

Öffentliche Finanzinvestitionen
als Instrument der Finanzpolitik

Empirische und
theoretische Untersuchungen

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde
der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Albert-Ludwigs-Universität zu Freiburg im Breisgau

1965

vorgelegt von
Liselotte Over
aus Wuppertal-Eberfeld

1966

*Öffentliche Finanzinvestitionen
als Instrument der Finanzpolitik*

*Empirische und
theoretische Untersuchungen*

Inaugural-Dissertation

*zur Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde
der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät
der Albert-Ludwigs-Universität zu Freiburg im Breisgau*

*vorgelegt von
Liselotte Over
aus Wuppertal-Eberfeld*

1966

Dekan: Professor Dr. Erich Streißler
Referent: Professor Dr. Alois Oberhauser
Korreferent: Professor Dr. Karl Brandt

Tag der mündlichen Prüfung: 20. u. 21. Dezember 1965



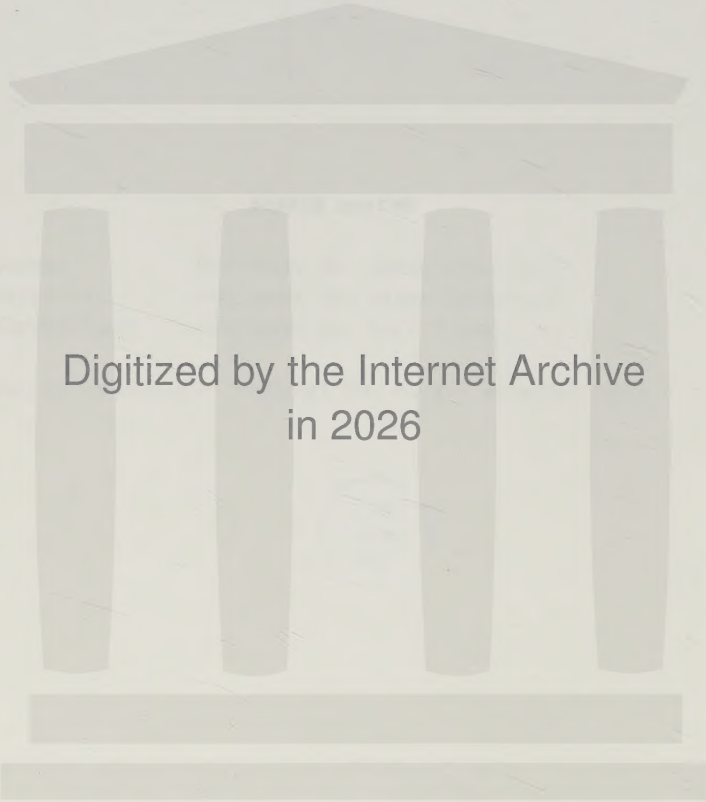
1. Einführung

a. Begründung der Notwendigkeit der Arbeit	1
b. Aufbau der Arbeit	2
c. Zielsetzung der Arbeit	3
d. Hypothese der Arbeit	4
e. Methodik der Arbeit	5
f. Ergebnisse der Arbeit	6
g. Diskussion der Ergebnisse	7
h. Zusammenfassung	8
i. Literaturverzeichnis	9
j. Anhang	10

Meinen Eltern

2. Hauptteil: Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung

a. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	11
b. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	12
c. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	13
d. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	14
e. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	15
f. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	16
g. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	17
h. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	18
i. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	19
j. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	20
k. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	21
l. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	22
m. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	23
n. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	24
o. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	25
p. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	26
q. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	27
r. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	28
s. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	29
t. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	30
u. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	31
v. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	32
w. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	33
x. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	34
y. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	35
z. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	36
aa. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	37
ab. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	38
ac. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	39
ad. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	40
ae. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	41
af. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	42
ag. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	43
ah. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	44
ai. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	45
aj. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	46
ak. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	47
al. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	48
am. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	49
an. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	50
ao. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	51
ap. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	52
aq. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	53
ar. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	54
as. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	55
at. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	56
au. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	57
av. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	58
aw. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	59
ax. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	60
ay. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	61
az. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	62
ba. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	63
bb. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	64
bc. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	65
bd. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	66
be. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	67
bf. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	68
bg. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	69
bh. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	70
bi. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	71
bj. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	72
bk. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	73
bl. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	74
bm. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	75
bn. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	76
bo. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	77
bp. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	78
bq. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	79
br. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	80
bs. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	81
bt. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	82
bu. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	83
bv. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	84
bw. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	85
bx. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	86
by. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	87
bz. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	88
ca. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	89
cb. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	90
cc. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	91
cd. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	92
ce. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	93
cf. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	94
cg. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	95
ch. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	96
ci. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	97
cj. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	98
ck. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	99
cl. Darstellung der Ergebnisse der Untersuchung	100



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41543106_0049

Inhaltsverzeichnis

=====

Seite

I. Einleitung

1. Problemstellung und Aufbau der Arbeit	1
a. Problemstellung	2
b. Aufbau der Arbeit	4
2. Begriff und Arten der Finanzinvestitionen	6
a. Begriffsbestimmung	6
b. Arten der Finanzinvestitionen	9
aa. zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen	9
bb. mit besonderen Vergünstigungen	10
3. Überblick über wesentliche Gründe bei der Vergabe von Finanzinvestitionen	12
a. Wirtschaftspolitische Gründe	13
b. Sozialpolitische Gründe	14
c. Politische Gründe	15

II. Empirische Untersuchungen der Finanzinvestitionen der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs und Großbritanniens

1. Bundesrepublik Deutschland	18
a. Übersicht über die Finanzinvestitionen	19
aa. Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften und des Lastenausgleichsfonds	21
bb. Finanzinvestitionen des ERP-Sondervermögens	26
cc. Finanzinvestitionen der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen	33
b. Die Bedeutung der Finanzinvestitionen in einzelnen Wirtschaftszweigen	41
aa. in der Wohnungsbauwirtschaft	41
bb. in der Land- und Forstwirtschaft	46
cc. in der gewerblichen Wirtschaft	49
2. Frankreich	
a. Die Finanzinvestitionen im Rahmen der Investitionspläne	55
b. Die Finanzierung der Finanzinvestitionen	60
3. Großbritannien	
a. Die Bedeutung der Finanzinvestitionen für die Investitionsfinanzierung	66
b. Finanzinvestitionen an die nationalisierten Unternehmen	70
4. Zusammenfassung und Vergleich	72

	Seite
III. Wirkungen der Finanzinvestitionen auf Konjunktur, Wachstum und Verteilung und ihre finanzpolitischen Einsatzmöglichkeiten	76
1. Darstellung der kreislaufmäßigen Zusammenhänge	77
2. Finanzinvestitionen und Konjunkturstabilisierung	82
a. Voraussetzungen	83
b. Verausgabungseffekte	84
aa. Effekte auf die Investitionsneigung	85
bb. Effekte auf die Investitionsmöglichkeit	88
c. Finanzierungseffekte	92
aa. Kreditfinanzierung	93
bb. Steuerfinanzierung	96
cc. Fondsmittelfinanzierung	98
d. Zusammenfassung und Schlußfolgerungen für den konjunkturpolitischen Einsatz	99
3. Finanzinvestitionen und Wirtschaftswachstum	103
a. Voraussetzungen	104
b. Wachstumseffekte der Finanzinvestitionen	105
aa. Effekte über das Realkapital	105
aaa. Investitionsquote	106
bbb. Kapitalkoeffizient	108
bb. Effekte über den technischen Fortschritt	111
cc. Effekte über die Gesamtnachfrage	113
dd. Effekte über das Finanzierungsangebot	115
c. Zusammenfassung und Schlußfolgerungen für den wachstumspolitischen Einsatz	117
4. Finanzinvestitionen und Einkommensverteilung	119
a. Voraussetzungen	120
b. Verteilungseffekte der Finanzinvestitionen	120
aa. Kreislauftheoretische Effekte	120
bb. Einkommenseffekte der Subventionsbestandteile	123
c. Zusammenfassung und Schlußfolgerungen für den verteilungspolitischen Einsatz	126
IV. Überblick über die Wirkungen der Finanzinvestitionen in den untersuchten Ländern	129
Literaturverzeichnis	I-XIII

I. Einleitung =====

1. Problemstellung und Aufbau der Arbeit

Die staatlichen Maßnahmen zur Investitionsförderung sind für den Wirtschaftsablauf in den westlichen Industriestaaten seit Ende des Zweiten Weltkrieges von großer Bedeutung. Sie sind geradezu als ein besonderes Kennzeichen der Wirtschaftspolitik dieser Periode anzusehen. Die Möglichkeiten und Methoden, auf das Investitionsvolumen und die Investitionsstruktur mit Hilfe wirtschaftspolitischer Maßnahmen einzuwirken, sind dabei zahlreich und vielgestaltig. Sie erstrecken sich im Bereich der Finanzierung privater Investitionen von einer direkten staatlichen "Regulierung" der Kapitalmarktmittel für Investitionszwecke über mannigfaltige steuerliche und sonstige Maßnahmen zur Sparförderung, einschließlich der Förderung der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten, bis hin zu unmittelbaren öffentlichen Finanzierungshilfen zugunsten privater Investitionen. Im Mittelpunkt dieser unmittelbaren Finanzierungshilfen stehen neben den öffentlichen Garantien und Bürgschaften die öffentlichen Finanzinvestitionen.

Unter öffentlichen Finanzinvestitionen sind Kredite zu verstehen, die der Staat dem privaten Sektor für Investitionen zur Verfügung stellt. Der Terminus "Finanzinvestition" ist in Literatur und Praxis nicht allgemein gebräuchlich¹. Vielmehr wird eine Vielzahl

¹ Meines Wissens nur bei Jeht, H., Finanzpolitik und Kapitalbildung. In: Recht und Staat in Geschichte und Gegenwart. Eine Sammlung von Vorträgen und Schriften aus dem Gebiet der gesamten Staatswissenschaften. H. 217. Tübingen 1958. Kronenberg, F., Die Beeinflussung der Vermögensverteilung in der Bundesrepublik Deutschland durch finanzpolitische Maßnahmen, insbesondere durch Subventionen zur Vermögensbildung. In: Jahrbuch des Instituts für Christliche Sozialwissenschaften. Bd. 2. Hrg. von Höffner, J., Münster 1961. Littmann, K., Zunehmende Staatstätigkeit und wirtschaftliche Entwicklung. Köln 1947. Derselbe, Öffentliche Ausgaben und

von Begriffen für den gleichen oder ähnlichen Tatbestand verwandt. Diese Unklarheit in der Begriffsbestimmung (insbesondere auch in der Finanzstatistik) erschwert die Arbeit - vor allem bei der empirischen Untersuchung. Bevor jedoch ausführlicher auf die Definition eingegangen wird, soll zunächst die Problemstellung und der Aufbau der Arbeit aufgezeigt werden.

a. Problemstellung

Die Finanzinvestitionen sind erst nach dem Zweiten Weltkrieg in den westlichen Industriestaaten zu einem gebräuchlichen Instrument der Wirtschaftspolitik geworden. Als ein Beweis für die noch "junge" wirtschaftspolitische Bedeutung der Finanzinvestitionen kann das, was Nöll von der Nahmer¹ allgemein von der aktiven Kreditgewährung² der öffentlichen Hand sagt, angeführt werden: "Die wachsende Bedeutung, die solche aktive Kreditgewährung innerhalb der heutigen Finanzwirtschaften gewonnen hat, kommt auch darin zum Ausdruck, daß das Bonner Grundgesetz erstmalig in der deutschen Verfassungsgeschichte die aktive Kreditgewährung des Bundes in Artikel 115 GG ausdrücklich erwähnt. Nach dieser Verfassungsbestimmung bedürfen Kreditgewährungen zu Lasten des Bundes eines besonderen Bundesgesetzes, sofern 'ihre Wirkung über ein Rechnungsjahr hinausgeht', also z.B. die Kredite eine längere Laufzeit haben und Zins- und Tilgungsraten Einnahmen späterer Haushaltsjahre bilden".

Auch in supranationalen Bestimmungen findet die aktive öffentliche Kreditgewährung, insbesondere auch zugunsten

Forts. der Fußnote von S. 1:
Konzentration. In: Die Konzentration in der Wirtschaft. Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 20. Berlin 1960. Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung. Köln und Opladen 1963.

¹ Lehrbuch der Finanzwissenschaft. Bd. 1. Allgemeine Finanzwissenschaft. Köln und Opladen 1964, S. 329.

² Vgl. auch die Fußnote 2 auf S. 7.

privater Investitionen, bereits Berücksichtigung. Erwähnenswert ist hier der Artikel 92 des Vertrages zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, der sich mit "staatliche(n) oder aus staatlichen Mitteln gewährte(n) Beihilfen, gleich welcher Art" im Rahmen der Wettbewerbsregeln beschäftigt¹. Aus Gründen der Wettbewerbsverzerrungen sind die Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft verpflichtet, die Höhe der Finanzinvestitionen der Behörde mitzuteilen².

Die wirtschaftliche Problematik der Finanzinvestitionen geht jedoch weit über diese haushalts- und außenwirtschaftlich-wettbewerbspolitischen Aspekte hinaus. Gesamtwirtschaftlich relevant ist vor allem der Einfluß, den die Finanzierung und Verausgabung der Finanzinvestitionen auf die Investitionstätigkeit und die Investitionsstruktur ausübt. Denn von der Höhe und der Struktur der Investitionen hängt sowohl die konjunkturelle Entwicklung als auch das Ausmaß des wirtschaftlichen Wachstums und - wie die makroökonomische Verteilungstheorie nachgewiesen hat - auch die Einkommens- und Vermögensverteilung ab, so daß eine Beeinflussung der Investitionen mittels Finanzinvestitionen zugleich eine Beeinflussung dieser Faktoren bedeutet.

Bisher sind in der Literatur weder diese Zusammenhänge noch die empirischen Fakten umfassend behandelt und aufgezeigt worden. Lediglich Teilaspekte, beispielsweise die Frage der sozialpolitischen Wirkungen, d.h. des Einflusses der Finanzinvestitionen auf die Vermögensverteilung wurden aufgegriffen³. Daher soll im Rahmen der vorliegenden Arbeit zunächst eine empirische Untersuchung über das Ausmaß, die sektorale Verwendung und die Art der Finanzierung der Finanzinvestitionen und sodann eine theoretische Analyse der wirtschaftspolitischen Wirkungen und Einsatzmög-

¹ Siehe hierzu auch den Finanzbericht 1962. Hrg. vom Bundesministerium der Finanzen. Bonn 1962, S. 186.

² Nach Angaben von Dr. Skopnik vom Bundesschatzministerium in einem Gespräch am 29. Januar 1965.

³ Vgl. Kronenberg, F., a.a.O. und Oberhauser, A., a.a.O.

lichkeiten der staatlichen Investitionskredite vorgenommen werden.

b. Aufbau der Arbeit

Die Aufgabe der Untersuchung besteht darin, die Finanzinvestitionen als Instrument der Wirtschafts- und Finanzpolitik unter zwei grundsätzlich verschiedenen Aspekten, dem quantitativ-empirischen und den wirtschaftstheoretischen, zu analysieren.

Zunächst soll mit Hilfe empirischer Untersuchungen das Flechtwerk der sozialen, politischen und insbesondere wirtschaftlichen Tatbestände im Zusammenhang mit den Finanzinvestitionen aufgezeigt werden. Dies beginnt bereits bei der Abgrenzung und Beschreibung der unterschiedlichen Arten von Finanzinvestitionen. Denn der Grad der Vergünstigungen, die in der Regel an Finanzinvestitionen geknüpft sind, hängt nicht nur von ökonomischen, sondern auch von sozialen und politischen Faktoren ab - eine Tatsache, die bei der Behandlung der Gründe ebenfalls Bestätigung finden wird. In diesem Abschnitt sollen vorwiegend "aktuelle" Gründe, die von Regierungen und Schrifttum genannt werden, Beachtung finden, Gründe, die von Land zu Land differieren und sich mehr oder weniger schnell überleben, weil sie dem Wechsel der politischen, sozialen und wirtschaftlichen Tagesinteressen preisgegeben sind. Eine Antwort auf die Frage, ob die Finanzinvestitionen im Rahmen der wachsenden Staatstätigkeit und steigenden Staatsausgaben¹ gesehen werden müssen, soll hingegen nicht gesucht werden. Denn sie würde vom eigentlichen Thema dieser Arbeit wegführen.

Den Gegenstand des ersten Hauptteiles (Kapitel II) und zugleich das Kernstück des empirischen Beitrages bilden finanzstatistische Angaben über die Finanzinvestitionen der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs und Großbritanniens und ihre Interpretation. Die Aufgabe dieser Untersuchungen

¹ Vgl. Jecht, H., Finanzpolitik und Kapitalbildung, a.a.O., S. 18 f.

besteht im wesentlichen darin, Aufschluß über den Umfang - absolut und im Vergleich mit den übrigen Finanzierungsmitteln für private Investitionen - die Art der Finanzierung, die Einsatzbereiche und die vergebenden Institutionen sowie die mit den Finanzinvestitionen verfolgten wirtschaftspolitischen Ziele und die für den Einsatz von Finanzinvestitionen relevanten sektoralen oder gesamtwirtschaftlichen Bedingungen zu geben. Dabei sollen trotz aller Ähnlichkeiten hinsichtlich des Umfangs und der Verwendungszwecke¹ der Finanzinvestitionen in den einzelnen Ländern die Unterschiede und Besonderheiten herausgearbeitet und betont werden.

Obgleich man sich sowohl unter den EWG- als auch den OECD-Mitgliedstaaten für die öffentlichen Finanzierungshilfen zur Förderung der Investitionstätigkeit interessiert, liegen entsprechende Veröffentlichungen bisher kaum vor². Daher muß um Verständnis für die unterschiedliche Qualität und begrenzte Vergleichbarkeit des Zahlenmaterials aufgrund uneinheitlicher Quellen gebeten werden.

Es soll noch erwähnt werden, daß auf die Technik und die Bedingungen bei der Vergabe öffentlicher Finanzinvestitionen nicht näher eingegangen wird. Hierüber gibt es - im Gegensatz zu der spärlichen Literatur zum Thema Finanzinvestitionen - erstaunlich viele Schriften³. Da das Ziel dieser Arbeit vornehmlich darin besteht, gesamtwirtschaftlich

¹ Siehe Jecht, H., Finanzpolitik und Kapitalbildung, a.a.O., S. 19.

² Freundlicherweise wurden mir vom Bundeswirtschaftsministerium bisher unveröffentlichte OECD-Dokumente über öffentliche Kreditmittel an Private in der Bundesrepublik, Frankreich und Großbritannien für die vorliegende Arbeit zur Verfügung gestellt.

³ Beispielsweise folgende: v. Wysocki, K., Öffentliche Finanzierungshilfen. Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen. H. 946. Köln und Opladen 1961. Die Sonderausgaben der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen über die Kredithilfen des Bundes und der Länder an die gewerbliche Wirtschaft, Land- und Forstwirtschaft und den Wohnungsbau. Frankfurt am Main ab 1960. Stollfuß-Tabelle. Finanzhilfen und Bürgschaften aus ERP-Sondervermögen und Bundeshaushalt. 2. Aufl. Bonn 1964. Der Bund als Finanzier Kredite, Leistungen und Bürgschaften des ERP-Sondervermögens. Bad Godesberg ab 1960/61.

relevante Aspekte herauszuarbeiten, kann darauf verzichtet werden.

Im Anschluß an die quantitativ-empirischen Untersuchungen sollen die Finanzinvestitionen im zweiten Teil (Kapitel III) einer theoretischen Analyse unterzogen werden. Denn eine sinnvolle und erfolgversprechende Handhabung der Finanzinvestitionen als wirtschaftspolitisches Instrument setzt das Wissen um die theoretisch möglichen Wirkungsweisen einer solchen Maßnahme auf den gesamtwirtschaftlichen Organismus voraus.

Als Ausgangs- und Bezugspunkt für die theoretische Untersuchung sollen konkrete wirtschaftspolitische Zielsetzungen dienen, d.h. es sollen die Wirkungen der Finanzinvestitionen in konjunktur-, wachstums- und verteilungspolitischer Hinsicht ermittelt werden.

Die Hauptaufgabe des theoretischen Teiles der Arbeit besteht darin, die möglichen Wirkungen, die sich aus der Finanzierung und Verausgabung der Finanzinvestitionen auf die für die jeweils vorgegebene Zielsetzung relevanten Bestimmungsfaktoren ergeben können, zu analysieren. Diese Wirkungsanalysen sollen vorwiegend mit Hilfe des makroökonomischen Instrumentariums vorgenommen werden, so daß die wirtschaftspolitischen Einsatzmöglichkeiten der Finanzinvestitionen ersichtlich werden.

Den Schlußbetrachtungen der Arbeit ist der Versuch vorbehalten, an Hand des in den vorhergehenden Kapiteln zusammengetragenen konkreten Materials und der gewonnenen theoretischen Ergebnisse Anhaltspunkte über die tatsächlichen Wirkungen der Finanzinvestitionen in konjunktur-, wachstums- und verteilungspolitischer Hinsicht in den betrachteten Ländern zu ermitteln.

2. Begriff und Arten der Finanzinvestitionen

a. Begriffsbestimmung

Die oben angegebenen und für diese Arbeit maßgebliche

Begriffsbestimmung der Finanzinvestitionen als Kredite, die der Staat dem privaten Sektor für Investitionen zur Verfügung stellt, bedarf, wie bereits erwähnt, noch einiger ergänzender Erläuterungen.

Zunächst weist die Definition darauf hin, daß es sich bei den Finanzinvestitionen um K r e d i t e des Staates handelt, denn die Finanzinvestitionen bilden einen Teil der sogenannten öffentlichen Aktivkredite¹ und zwar den Teil, der zur Finanzierung privater Investitionen dient². Der Staat tritt somit als Kreditgeber für private Investoren auf. Diese Funktion hat die öffentliche Hand nicht erst in jüngster Zeit übernommen. Denn "schon seit den frühesten Epochen der Finanzgeschichte und namentlich seit dem Ersten Weltkrieg sind öffentlich-rechtliche Körperschaften, insbesondere Staaten, ihrerseits als Kreditgeber aufgetreten"³. Dennoch stellt der kredittheoretische und finanzwissenschaftliche Begriff des öffentlichen Kredits vorwiegend auf den p a s s i v e n öffentlichen Kredit ab, den Fall, bei dem der Staat Kreditnehmer ist⁴. So liegt für den aktiven öffentlichen Kredit in der Literatur keine einheitliche Definition vor⁵. In Anlehnung an J e c h t⁶

¹ Vgl. Kolms, H., Finanzwissenschaft IV. Berlin 1964, S. 7. Nöll von der Nahmer, R., Lehrbuch der Finanzwissenschaft Bd. 1, a.a.O., S. 329 ff.

² Aktive Kreditgewährung der öffentlichen Hand entweder

1. zugunsten ausländischer Staaten, internationaler oder supranationaler Organisationen
2. zwischen öffentlichen Institutionen innerhalb eines Staates
3. zugunsten privater Wirtschaftssubjekte (im Inland)
 - a. zur Finanzierung von Investitionen
 - b. für konsumtive oder sonstige Zwecke

= Finanzinvestitionen

³ Nöll von der Nahmer, R., Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Bd. 1, a.a.O., S. 329.

⁴ Vgl. Armbrüster, W., Der Staat als Kreditgeber. Grundlagen einer Theorie des aktiven öffentlichen Kredites. Frankfurt 1939 (Diss.), S. 5.

⁵ Schneider-Gädicke, A.H., Der öffentliche Kredit an die gewerbliche Wirtschaft. Betriebswirtschaftliche Schritte H. 13, Berlin 1961, S. 14.

⁶ Jecht, H., Finanzpolitik und Kapitalbildung, a.a.O., S. 19 (jedoch mit dem Unterschied, daß Jecht nur auf die p r i v a t e n Unternehmen und den Wohnungsbau abstellt).

sollen daher Kredite im Sinne der Finanzinvestitionen als öffentliche Darlehen u n d Zuschüsse an Unternehmen zur Finanzierung von Investitionen definiert werden¹.

Ein zweiter Begriff, der einer näheren Bestimmung bedarf, ist der des Staates oder der öffentlichen Hand. Die Begriffe Staat, öffentliche Hand und öffentliche Haushalte werden synonym verwandt. Zu ihnen rechnen alle Gebietskörperschaften (Bund, Länder, Gemeinden und Gemeindeverbände), Sondervermögen bzw. staatliche Fonds (beispielsweise in der Bundesrepublik der Lastenausgleichsfonds und das ERP-Sondervermögen und in Frankreich der Fonds für wirtschaftliche und soziale Entwicklung) und sonstige öffentliche Kapitalsammelstellen, z.B. die Sozial- und Arbeitslosenversicherungen.

Die öffentlichen Unternehmen und kommunalen Betriebe werden dagegen nicht zum Staat gezählt, sondern dem privaten Sektor zugeordnet. Die Bezeichnung "privater Sektor" und "Unternehmen" decken sich bei der Definition der Finanzinvestitionen. Es zählen Einzelunternehmen, Landwirte und freie Berufe sowie Unselbständige, "insoweit, als sie als Bauherren von Eigenheimen tätig sind oder ein Einkommen (und sei es nur ein fiktives in Form der Eigennutzung) aus dem Haus- und Grundvermögen sowie aus Kapitalvermögen beziehen"² dazu.

Eine Einschränkung des Themas und der Definitionen soll dahin gehend vorgenommen werden, daß nur die staatlichen Kredite für i n l ä n d i s c h e private Investitionen berücksichtigt werden. Damit wird das Problem der Entwicklungshilfe an das Ausland aus den Betrachtungen ausgeklammert. Auch Kredite internationaler oder supranationaler Organisationen (beispielsweise Kredite der Europäischen Investitionsbank) oder des Auslandes für private Investitionen - mit Ausnahme der Marshallplangelder - sollen nicht zum Gegenstand der Untersuchung zählen.

¹ Littmann, K., Öffentliche Ausgaben und Konzentration, a.a.O., S. 1280. Littmann zählt zu den Finanzinvestitionen auch Beteiligungen, die der Staat an private Wirtschaftssubjekte gibt.

² Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, Jg. 13 (1961), Nr. 12, S. 16.

b. Arten der Finanzinvestitionen

Für die vorliegende Arbeit soll eine Klassifizierung der Finanzinvestitionen in solche zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen und solche mit besonderen Vergünstigungen vorgenommen werden. Daß gerade diese und nicht irgendeine andere Einteilung - wie beispielsweise in umgekehrter Weise nach dem Grad der Auflagen, die an Finanzinvestitionen geknüpft werden können - gewählt wird, liegt in der Problemstellung dieser Arbeit begründet. Denn im Hinblick auf die wirtschaftspolitischen Wirkungen und Einsatzmöglichkeiten der Finanzinvestitionen ist, wie insbesondere die theoretischen Untersuchungen über die Finanzinvestitionen zeigen werden, der Unterschied zwischen Darlehen mit oder ohne Vergünstigungen von nicht geringer Bedeutung.

aa. zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen

Finanzinvestitionen wurden als Darlehen und Zuschüsse, die die öffentliche Hand für Investitionen an Private vergibt, definiert. Daraus folgt, daß sich die Finanzinvestitionen zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen nur auf den - allerdings quantitativ viel bedeutsameren - Teil der Finanzinvestitionen, die Darlehen, beziehen können.

In einer Volkswirtschaft mit einem nach marktwirtschaftlichen Prinzipien funktionierenden Kapitalmarkt können die Finanzinvestitionen zu Kapitalmarktbedingungen zwar, da sie eine Konkurrenz zu den privatwirtschaftlichen Anlagemitteln darstellen und eine Erhöhung des Kapitalmarktangebotes zur Folge haben, ökonomische Wirkungen haben, aber als bewußtes Instrument der Wirtschaftspolitik dürften sie kaum Bedeutung besessen haben¹. Es stellt sich daher die Frage, welche Institutionen diese Art von Finanzinvestitionen vergeben und warum sie sie in dieser Form gewähren.

Als wichtigste Institution bei der Vergabe von Finanzinvestitionen zu Kapitalmarktbedingungen sind die Sozial-

¹ Vgl. jedoch Frankreich, wo der Staat als "größter Bankier" fungiert.

versicherungsträger zu nennen. Aufgrund der Reichsversicherungsordnung (RVO)¹ sind z.B. die Sozialversicherungen in der Bundesrepublik bei der Anlage ihrer Gelder an bestimmte Vorschriften gebunden. Nach ihnen ist "eine Gewährung von Krediten an private Unternehmen zum Zwecke der Finanzierungshilfe nur bedingt möglich"². Denn nach § 26, Abs. 1 RVO sollen die Anlagen verzinslich und mit bestimmten Sicherheiten ausgestattet sein. Diese gesetzliche Regelung dient der Substanz- und Liquiditätserhaltung der Rücklagefonds der Sozialversicherungen.

Eine zweite Gruppe dieser Art Finanzinvestitionen besteht aus den Darlehen der Gebietskörperschaften für private Investitionszwecke, die unter Haftung von Kreditinstituten vergeben werden. In diesem Fall verwalten und vergeben die Geschäftsbanken öffentliche Mittel nach bankmäßigen Gesichtspunkten "im eigenen Namen und auf eigene Rechnung"³. Die teilweise oder völlige Haftübernahme der Banken hat dann meist zur Folge, daß die Finanzinvestitionen nicht nur zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen vergeben werden, sondern auch die Auswahl der Kreditnehmer in das Ermessen der Bank gestellt wird.

bb. mit besonderen Vergünstigungen

Der überwiegende Teil der Finanzinvestitionen ist - gemessen an den Kapitalmarktbedingungen - mit besonderen Vergünstigungen ausgestattet. Art und Ausmaß der Begünstigung richtet sich grundsätzlich am Investitionsobjekt aus. Hiernach wird zunächst die Höhe des Darlehens oder des Zuschusses bemessen. Denn "die lediglich teilweise Finanzierung bestimmter Vorhaben durch öffentliche Mittel bildet - wenigstens bei

¹ Reichsversicherungsordnung vom 19. Juli 1911, RGBI S. 509, i.d.F. der Bekanntmachung vom 15.12.1924, RGBI S. 779 und der späteren Änderungen. Dies und die folgenden Ausführungen in anlehnung an v. Wysocki, K., Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 34 ff.

² Daselbst, S. 34.

³ Daselbst, S. 48.

Investitionskrediten - die Regel"¹. Je nach der Art des Verwendungszweckes, d.h. der Art der Investitionsvorhaben, denen die Finanzinvestitionen dienen sollen, werden die Vergünstigungen differenziert, was dann "zugleich auch eine unterschiedliche Behandlung gewisser Personenkreise bedeutet"².

Der Vorteil für den Kreditnehmer kann in einer langen Laufzeit, in günstigen Tilgungsbedingungen, geringen Sicherheitsleistungen und/oder vor allem in einem niedrigen Zinssatz liegen. Das Bouquet von Modalitäten soll jedoch nicht näher betrachtet werden. Letztlich bedeuten alle Begünstigungen Subventionen³, die "eine große Ähnlichkeit mit Zinssubventionen"⁴ aufweisen.

Mit Ausnahme der Zinsvergünstigungen lassen sich die Vorteile kaum exakt quantifizieren. Welches Ausmaß allein die Zinssubventionen erreichen, möge folgendes Beispiel illustrieren.

Für den Bundeshaushalt 1959 gelten folgende Angaben:
"Die unsichtbaren Begünstigungen, welche die Zinsvergünstigungen bei der Vergabe von Darlehen aus Haushaltsmitteln des Bundes (ohne Darlehen aus Sondervermögen des Bundes) mit sich bringen, dürften im Rechnungsjahr 1959 insgesamt knapp 600 Millionen DM betragen. Dreiviertel (oder nahezu 450 Millionen DM) dieses Betrages kommen dem Wohnungswesen zugute; 15 v.H. (oder 90 Millionen DM) dem Verkehr und nur je 5 v.H. (oder je 30 Millionen DM) der gewerblichen Wirtschaft sowie der Land- und Forstwirtschaft einschließlich Fischerei, Wasser- und Kulturbau"⁵.

1 v. Wysocki, K., Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 52.

2 Neumark, F., Finanzpolitische Beeinflussung von Kapitalbildung und Kapitalverwendung. In: Wirtschafts- und Finanzprobleme des Interventionsstaates. Tübingen 1961, S. 259.

3 Es sei denn, daß der Subventionscharakter durch besondere Auflagen wieder verloren geht. Vgl. v. Wysocki, K., a.a.O., S. 61.

4 Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 132.

5 Verhandlungen des Deutschen Bundestages. 3. Wahlperiode. (Anlage zu den stenographischen Berichten. Bd. 62). Drucksache 1229, betr. Subventionen im Bundeshaushalt v. 28. Juli 1959, S. 8.

Um diese Art der Finanzierung durch Finanzinvestitionen zu besonderen Vergünstigungen ist in verschiedenen Staaten, beispielsweise in der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich und Schweden, eine lebhafte Diskussion entbrannt. Unter anderem werden vor allem die Rückwirkungen auf den Kapitalmarkt immer wieder herausgestellt. Der Präsident der Deutschen Bundesbank bemerkte in diesem Zusammenhang: "Ähnlich wie im Wohnungsbau werden auch auf anderen Gebieten Zinssubventionen gewährt, die die Kapitalnachfrage nach oben drücken und damit auch den Zins für den nicht-subventionierten Teil des Kapitalmarktes hochhalten"¹. Und an anderer Stelle heißt es: "Die durch Subventionen beeinflusste Nachfrage am Kapitalmarkt umfaßt inzwischen rund 6 Milliarden DM jährlich, das sind etwa 25 Prozent des gesamten Kapitalmarktaufkommens"².

Solche Tatbestände und der oft zu hörende Ruf nach Abschaffung der Finanzinvestitionen, die als ein "Fremdkörper im Rahmen des marktwirtschaftlichen Systems" (Jecht) empfunden werden, regen zur Frage nach den wirtschaftspolitischen Gründen für den Einsatz von Finanzinvestitionen an.

3. Überblick über wesentliche Gründe bei der Vergabe von Finanzinvestitionen

Die Gründe, die in der Empirie bei der Vergabe von Finanzinvestitionen angeführt werden, sind so zahlreich, daß man gut daran tut, sie zunächst einmal unter bestimmten Aspekten zusammenzufassen. Die Gruppierung soll nach wirtschafts-, sozial- und rein politischen Gründen erfolgen. Dabei kann es durchaus vorkommen, daß ein und derselbe Grund einmal für den Einsatz von Finanzinvestitionen und ein anderes Mal dagegen spricht. Im Rahmen der wirtschaftspolitischen Gründe kann z.B. die wechselnde konjunkturelle Lage dies bedingen. Es kann aber auch sein - und dies wird häufiger zutreffen - daß z.B. sozialpolitische Gründe für die Vergabe von Finanzinvestitionen sprechen, aber wirtschaftliche Gründe dagegen.

¹ Deutsche Bundesbank. Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 6 vom 26. Januar 1965, S. 2.

² Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 57 vom 9.3.1965 (S.17).

a. Wirtschaftspolitische Gründe

In wirtschaftspolitischer Hinsicht lassen sich zunächst einmal solche Gründe anführen, die unmittelbar auf die Förderung der gesamten Wirtschaft abstellen. Ein solcher Grund lag z.B. vor, als nach dem Kriege, infolge der mangelnden Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes, Finanzinvestitionen vergeben wurden, um die Wirtschaft mit Finanzierungsmitteln zu versorgen. Im gesamtwirtschaftlichen Interesse übernahm hier der Staat sowohl die Funktion des Sparerers als auch des Investors¹. Über die Finanzinvestitionen wurde eine hohe Investitionsquote angestrebt, um dadurch die Voraussetzungen für eine "nachhaltige Verbreiterung des Angebotes"² zu schaffen.

Ebenfalls im unmittelbaren Interesse der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wurden und werden in Großbritannien je nach der Konjunkturlage Finanzinvestitionen, insbesondere Zuschüsse für Investitionsvorhaben, vergeben. Mit Hilfe von Finanzinvestitionen versucht man, über die Investitionsnachfrage Einfluß auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu nehmen, d.h. sie zu steigern oder zu drosseln.

Die meisten wirtschaftspolitischen Gründe stellen dagegen nur mittelbar auf das gesamtwirtschaftliche Ergebnis ab. Das primäre Anliegen ist die Beseitigung oder Milderung eines sektoralen oder strukturellen Not- oder Mißstandes. In dieser Hinsicht werden z.B. aus wirtschaftspolitischen Gründen Finanzinvestitionen zur Strukturverbesserung der Landwirtschaft, zur Förderung der gewerblichen Wirtschaft oder für Verkehrsinvestitionen gefordert und gewährt. Die volkswirtschaftlichen Effekte sind den sektoralen und strukturellen Zwecken nachgeordnet. Zielsetzungen können in diesem Zusammenhang

¹ Vgl. Jecht, H., Wirtschaftspolitische Probleme der gegenwärtigen Finanzpolitik. In: Zeitschrift für Nationalökonomie. Hrsg. von Mahr, A. Bd. XX, Wien (1960), S. 92.

² Fragebogen über die Investitionen in der Industrie der Bundesrepublik Deutschland. OECD-Dokument vom 23.9.1962, S. 2.

beispielsweise die Beseitigung von Engpässen oder die Produktionsumstellung in bestimmten Wirtschaftszweigen sein.

b. Sozialpolitische Gründe

Oft bedeutsamer noch als die wirtschaftspolitischen Gründe sind die sozialpolitischen Argumente. Letztere sind vor allem für die hohen Finanzinvestitionen des Wohnungsbaues maßgeblich. Auch wenn aus wirtschaftspolitischen Gründen seit einiger Zeit in der Bundesrepublik ein Abbau dieser Finanzinvestitionen gefordert wird, "haben die - unbestritten - sozialen Gesichtspunkte ein so starkes Gewicht", daß die Länder "ihre Aufwendungen auf diesem Gebiet trotz der Gefahren für die Preisentwicklung erheblich verstärkt"¹ haben.

Aus sozialen Gründen einmal eingeführte Finanzinvestitionen weisen daher im allgemeinen eine besondere Beharrungstendenz auf. Diese Tatsache läßt sich aus der engen Verknüpfung mit der allgemeinen Politik erklären. Denn die Streichung oder Kürzung für Mittel einmal anerkannter Investitionsbedürfnisse² würde eine "unsoziale" Maßnahme bedeuten, die kein Politiker so leicht befürwortet.

Das Gewicht der sozialen Begründung spielt für die Finanzinvestitionen in der Bundesrepublik eine hervorragende Rolle. Aus sozialen Gründen werden nicht nur Mittel zur Finanzierung des Wohnungsbaues, sondern beispielsweise auch für Investitionen zur Verbesserung der Agrarstruktur, der Förderung des gewerblichen Mittelstandes oder bestimmter Notstandsgebiete vergeben.

Die Finanzinvestitionen nehmen somit oft den Charakter von Sozialtransferzahlungen³ an, d.h. sie rücken in die

¹ Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung. Nr. 136 vom 3.8.1963 (Finanzpolitische Mitteilungen des Bundesministeriums der Finanzen), S. 1211.

² Dasselbst, S. 1211.

³ So nennt Littmann, K. die Finanzinvestitionen ebenfalls im Zusammenhang mit dem Sozialtransfer: "Der Sozialtransfer (Unterstützungen) hat als Empfänger stets die privaten Haushalte. Daneben findet aber auch eine Einkommensübertragung zu den privaten Unternehmungen statt, die als Subventionen oder Finanzinvestitionen seitens der Staats-

Nachbarschaft der laufenden Ausgaben der Gebietskörperschaften für soziale Zwecke. Damit verlieren sie ihre spezifischen Einsatzmöglichkeiten als "bewegliches" Instrument im Dienste der allgemeinen Wirtschaftspolitik. Denn zur Regulierung und Beeinflussung des wirtschaftlichen Ablaufs durch antizyklisches Verhalten der öffentlichen Hand muß die Dosierung des Mittels vorwiegend nach wirtschaftlichen Motiven erfolgen können. Das ist in der Bundesrepublik - im Gegensatz beispielsweise zu Großbritannien - aufgrund des starken sozialen "Engagements" der Finanzinvestitionen nicht mehr ohne weiteres möglich. Überspitzt, aber dennoch kennzeichnend ist in diesem Zusammenhang folgendes Zitat: "...schon allein das Wörtlein sozial hat ja aus dem öffentlich geförderten Wohnungsbau (mit Hilfe von Finanzinvestitionen. D. Verf.) ein Tabu gemacht"¹.

Zumeist werden von denjenigen, die Finanzinvestitionen aus sozialpolitischen Gründen fordern und gewähren, die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen nicht gebührend berücksichtigt. So wird vielfach übersehen, daß von den Finanzinvestitionen auch "unsoziale" Wirkungen ausgehen können. Beispielsweise wird in der Regel von - insbesondere kreditfinanzierten - Finanzinvestitionen in der Hochkonjunktur ein inflatorischer Prozeß ausgelöst oder verstärkt, ein Beispiel, das für Frankreich in den 50er Jahren zutrifft².

c. Politische Gründe

Schließlich bleiben noch die politischen Gründe zu erwähnen. Sie sind in der Bundesrepublik vorwiegend für die Berlin-Hilfe, die Finanzinvestitionen im Rahmen der Grenzlandförderung und der Entwicklungshilfe (die aus der

Forts. der Fußnote von S. 14:
wirtschaft in Erscheinung treten können". Zunehmende Staatstätigkeit und wirtschaftliche Entwicklung, a.a.O., S. 134.

¹ Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Frankfurt am Main, Nr. 3 vom 1.2.1965, S. 5.

² Vgl. Jecht, H., Wirtschaftspolitische Probleme der gegenwärtigen Finanzpolitik, a.a.O., S. 92.

Betrachtung jedoch ausgeklammert wurde) maßgeblich.

Im Hinblick auf die Verträge der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft sprechen unter anderen auch außenpolitische Gründe für eine Anwendung von Finanzinvestitionen - allgemein des finanzpolitischen Instrumentariums - zur Einflußnahme auf die Wirtschaft. Denn noch rechnen die Finanzinvestitionen nicht zu den dirigistischen Maßnahmen, deren Beseitigung das Hauptziel der supranationalen Zusammenschlüsse ist¹.

Über diese Gründe hinaus existiert noch eine Vielzahl von Aspekten. Einige sollen im folgenden kurz angedeutet werden. Beispielsweise kann als ein besonderer Aspekt bei der Vergabe von Finanzinvestitionen das Bestreben des Staates gewertet werden, im Rahmen einer freiheitlichen Wirtschaftsordnung an die Stelle von "direkten" Geboten und Verboten weniger zwingende Mittel und Methoden zu ergreifen, um korrigierende Eingriffe vorzunehmen². Es handelt sich hier um das Bestreben des Staates, psychologisch geschickter vorzugehen. Dies kann in unterschiedlicher Absicht erfolgen: entweder mit dem Ziel, daß der Staat sich möglichst den Spielregeln der Wirtschaftsordnung anpassen soll, um notwendig erscheinende Korrekturen vorzunehmen oder aber um ein Eingreifen des Staates dadurch zu "verschleiern"³.

¹ Hansmeyer, K.-H., Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft. Zur Theorie einer sektoralen Finanzpolitik. Tübingen 1963, S. 9.

² Dasselbst, S. 8.

³ Diese zweite Möglichkeit, die darauf hinausläuft, daß die privaten Unternehmer quasi gezwungen sind, die Finanzinvestitionen in Anspruch zu nehmen und dadurch dem mehr oder weniger sichtbaren Dirigismus der öffentlichen Hand ausgeliefert sind (wie dies z.B. in Frankreich infolge staatlicher Kreditbestimmungen zum Teil der Fall war), wird vor allem von den sozialistischen Autoren gesehen und begründet ihr auffallend reges Interesse an den Finanzinvestitionen der westlichen Länder. Siehe hierzu: Thomasch, E., Die Finanzierung der Investitionen in Westdeutschland. In: Finanzprobleme des modernen Imperialismus. Berlin 1958. Neelsen, K., Die staatsmonopolistischen Investitionsausgaben und der Krisenzyklus in Westdeutschland. In: Konjunktur und Krise. H. 4, Berlin 1960. Walter, H., Fragen der staatlichen Investitionsfinanzierung in Deutschland bzw. Westdeutschland. In: Konjunktur und Krise. H. 1, Berlin 1963.

Ein völlig anderer Aspekt spiegelt sich in der Ansicht, daß Finanzinvestitionen gewissermaßen als Ergänzungsmaßnahme anzusehen sind und damit die "Unvollendetheit der Marktwirtschaft" bekunden. So werden beispielsweise die Finanzinvestitionen für den Agrarsektor im Zusammenhang mit den staatlichen Preisregulierungen gesehen, die dem Agrarsektor die Möglichkeiten der Selbstfinanzierung nahezu vollständig beschneiden¹. Die Finanzinvestitionen sind unter diesem Blickwinkel nicht als Förderungsmaßnahme für die Landwirtschaft zu betrachten. Sie dienen - aus sozialpolitischen Gründen - den Käufern landwirtschaftlicher Produkte.

Überlegungen dieser Art ließen sich beliebig fortsetzen. Zum Teil werden sie noch bei den empirischen Betrachtungen, die den Gegenstand des nun folgenden Kapitels bilden, berücksichtigt werden.

¹ Hansmeyer, K.-H., Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft, a.a.O., S. 200.

II. Empirische Untersuchungen der Finanzinvestitionen
=====
der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs und
=====
Großbritanniens.
=====

Das Ziel der folgenden Ausführungen besteht, wie bereits erwähnt, darin, einen Überblick über den Umfang, die Art der Finanzierung, die Verwendungsbereiche und die Institutionen, die Finanzinvestitionen gewähren, zu geben, so daß die Bedeutung der öffentlichen Mittel für die private Investitionsfinanzierung in den betrachteten Staaten erkenntlich wird. Bevor mit diesen Ausführungen begonnen wird, soll ein Blick auf die verschiedenen zur Verfügung stehenden statistischen Quellen geworfen werden. Zunächst erscheinen die Finanzinvestitionen als **A u s g a b e n** der öffentlichen Hand in den jeweiligen Haushaltsplänen entweder im Ordinarium oder Extraordinarium. Sie treten dort unter den verschiedensten Bezeichnungen auf, beispielsweise als finanzielle Hilfsmaßnahmen, Beihilfen, Ausgaben zur Wirtschaftsförderung oder unter dem schillernden Begriff der Subventionen. Diese Angaben der Haushaltsstatistiken sind jedoch von geringem "ökonomischen Erkenntniswert" (Hansmeyer) denn die in ihnen enthaltenen Finanzinvestitionen vermischen sich mit Staatshilfen zu nicht-investiven Zwecken, z.B. zur Exportförderung oder Einkommenstransfers.

Eine andere Quelle zur Ermittlung der Finanzinvestitionen bildet die Vermögensstatistik. Außer den direkten "verlorenen" Zuschüssen werden die Finanzinvestitionen dort als **E r s p a r n i s s e** der öffentlichen Hand geführt¹.

Drittens bietet sich als Quelle für empirische Angaben noch die Investitionsstatistik an. Denn wie der Name

¹ Daß diese Zuordnung wegen der beträchtlichen Subventionselemente der öffentlichen Darlehen problematisch ist, betont insbesondere Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 132.

bereits angedeutet, zählen die Finanzinvestitionen zu der Gruppe der finanziellen öffentlichen Investitionen¹, im Unterschied zu der Gruppe der öffentlichen Real- oder Eigeninvestitionen. Diese zwei großen Gruppen von öffentlichen Investitionsarten zeichnen sich dadurch aus, daß der Staat bei den finanziellen Investitionen aus den verschiedensten Gründen die Ausführung der Investitionen und die Realkapitalbildung in den privaten Sektor verlegt, während er bei den öffentlichen Realinvestitionen die Investitionen sozusagen in eigener Regie führt. Nur im zweiten Fall erfolgt dann - Steuerfinanzierung vorausgesetzt - sowohl die Real- als auch die Geldkapitalbildung zugunsten des öffentlichen Sektors.

1. Bundesrepublik Deutschland

a. Übersicht über die Finanzinvestitionen

Die Finanzinvestitionen müssen in der Bundesrepublik Deutschland (BRD) zunächst im Zusammenhang mit dem Wiederaufbau nach dem Kriege gesehen werden. Vereinfachend lassen sich zwei Perioden hervorheben: die Wiederaufbauperiode und die Zeit nach 1955/56². Die erste Periode läßt sich - überspitzt formuliert - durch primär quantitative und globale Maßnahmen, die zweite demgegenüber durch vorwiegend qualitative und differenzierte Maßnahmen charakterisieren³.

Nach dem Kriege ging es vor allem darum, daß möglichst viel investiert wurde. Da die Kapitalmarktmittel zunächst

¹ Finanzinvestitionen und finanzielle Investitionen differenzieren, wie das folgende Schema zeigt, auf der einen Seite um die Beteiligungen (B) und auf der anderen Seite um die verlorenen Zuschüsse für private Investitionen (Z).

B		=finanzielle Investitionen
- - Darlehen - - -	Z	=Finanzinvestitionen

² Vgl. hierzu Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 87 und Krengel, R., Anlage-Investitionen und Anlagevermögen der westdeutschen Industrie 1959 und 1960. In: Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung. Berlin 1961, H. 1, S. 70.

³ Ehrlicher, W., Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung. Tübingen 1956, S. 174.

sehr knapp waren, mußten andere Finanzierungsmöglichkeiten geschaffen werden. So nahmen anfangs die Länder, später der Bund "... Einfluß auf die Verteilung der knappen Kapitalmarktmittel, um sie den volkswirtschaftlich besonders wichtigen und kapitalbedürftigen Wirtschaftszweigen zuzuleiten"¹. Dies geschah einmal aufgrund der Kapitalverkehrsgesetze und später der Kapitalmarktförderungsgesetze und zum anderen mit Hilfe von Finanzinvestitionen, die zum überwiegenden Teil aus Marshallplangeldern und Steuermitteln finanziert wurden.

Bezeichnend für die Wiederaufbauperiode sind auch die Bereiche, denen vorwiegend Finanzinvestitionen zufließen. Neben dem Wohnungsbau, der in beiden Perioden sehr gefördert wurde, sind es vor allem Finanzinvestitionen für das Verkehrswesen, die Energiewirtschaft einschließlich des Kohlenbergbaus, die Eisen- und Stahlindustrie, Grundchemie- und Zellstoffindustrien².

Im Gegensatz hierzu zeichnet sich die zweite Periode ab 1955/56 durch Finanzinvestitionen für Strukturverbesserungen, Rationalisierungen und Modernisierungen, insbesondere auch der kleineren und mittleren Betriebe der gewerblichen Wirtschaft und der Landwirtschaft, aus³.

Zwischen der ersten und zweiten Periode tritt eine Zäsur ein, die deutlich den Wandel in der "Förderungsstrategie" erkennen läßt. An die Stelle weit gestreuter Finanzinvestitionen, die der generellen Investitionsförderung in der ersten Nachkriegszeit dienen sollten, treten Schwerpunktprogramme für den Einsatz von Finanzinvestitionen. Die Aufgabe besteht seitdem darin, aus wirtschaftspolitischen, sozialpolitischen und sonstigen Gründen eine qualitative Auswahl in der Investitionsförderung vorzunehmen. Diese Entwicklung kommt in der folgenden zahlenmäßigen Übersicht für die BRD deutlich zum Ausdruck.

¹ Finanzbericht 1961, hrsg. vom Bundesministerium der Finanzen. Bonn 1961, S. 97.

² Beckner, F., Zehn Jahre öffentliche Finanzierungshilfen. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Frankfurt am Main 1960, H. 3, S. 113.

³ Dasselbst, S. 113.

aa. Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften und
des Lastenausgleichsfonds¹

Seit der Währungsreform bis einschließlich 1960 haben die Gebietskörperschaften und der LA-Fonds Darlehen in Höhe von 58,6 Milliarden DM zur Finanzierung privater Investitionen gewährt².

Wie aus Tabelle 1 ersichtlich, sind die Darlehen insbesondere in den Jahren 1951 bis 1954 und von 1956 auf 1957 stark angewachsen. Berücksichtigt man die Darlehensrückflüsse, dann verschiebt sich das Bild leicht. Denn die Netto-Darlehensgewährungen sind stark abhängig vom Tilgungsrhythmus.

Tabelle 1: Darlehen der Gebietskörperschaften und des LA-Fonds zur Finanzierung privater Investitionen von 1948 bis 1960 (in Millionen DM).

Rechnungs- jahr	Darlehens- gewährungen	Darlehens- rückflüsse	Nettodar- lehen
1948 ^a	800,2	28,1	772,1
1949	1 903,7	65,3	1 838,4
1950	2 160,9	66,2	2 094,7
1951	3 022,4	156,0	2 866,4
1952	3 905,4	259,4	3 646,0
1953	4 280,4	384,0	3 896,4
1954	5 317,1	542,8	4 774,3
1955	5 143,0	658,5	4 484,5
1956	6 124,7	638,5	5 486,2
1957	6 892,3	881,2	6 011,1
1958 ^b	6 674,2	1 760,4	4 913,8
1959 ^b	6 912,3	1 674,4	5 237,9
1960 ^c	5 415,0	1 220,0	4 195,0
	58 551,6	8 334,8	50 216,8

a Rechnungsjahr 1948 (DM-Abschnitt). b Rumpfirechnungsjahr geschätzt. c vorläufig.

Quelle: Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 86 f.

¹ Im folgenden mit LA-Fonds abgekürzt.

² Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 85 ff (Angaben schließen Berlin-West ein).

Die zurückgeflossenen Darlehen in Höhe von 8,3 Md. DM trugen mit zur Finanzierung der Darlehensgewährung bei. Der weitaus größte Teil der Darlehen wurde jedoch aus ordentlichen Einnahmen, d.h. vorwiegend aus Steuermitteln finanziert. Darüber hinaus trugen in bescheidenem Umfang Entnahmen aus Rücklagen und Vermögensveräußerungen des Bundes zur Deckung bei. Im Vergleich zu den Steuermitteln war auch das Ausmaß der Schuldenaufnahme zur Finanzierung gering. Es unterlag jedoch in dem betrachteten Zeitraum nennenswerten Schwankungen. In den Jahren 1948 bis 1956 war der Anteil der Schuldenaufnahme dabei geringer als in der Folgezeit. "Der höhere Anteil der Steuern an der öffentlichen Investitionsfinanzierung in den ersten Nachkriegsjahren war zwangsläufig dadurch bedingt, daß infolge des in den Kriegs- und Nachkriegsjahren aufgestauten Bedarfs der Bevölkerung die Sparneigung in weitem Umfange ungenügend war und die öffentlichen Verwaltungen deshalb ihre Investitionen größtenteils selbst, d.h. über die Steuern finanzieren mußten"¹.

Demgegenüber stieg in den Jahren 1957 und 1958 die allgemeine Schuldenaufnahme der Gebietskörperschaften beträchtlich an. Aus konjunkturpolitischen Gründen sank sie dagegen in den Jahren 1959/60 ab². Einen neuen Höchststand erreichte sie dann wieder im Jahre 1963³.

Höhe und Bedeutung der Schuldenaufnahme differierte nicht nur im Zeitablauf, sondern auch nach einzelnen Verwaltungsebenen. Die höchste "Verschuldungsquote" fällt auf die Gemeinden, die geringste auf den LA-Fonds und den Bund⁴.

Die aufgezeigte Struktur der Finanzierungsquellen der Finanzinvestitionen ist von besonderer Bedeutung - einmal

¹ Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 88.

² Daselbst, S. 88.

³ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, April 1964, S. 12.

⁴ Am Ende des Rechnungsjahres betrug der Anteil der Gemeinden an der gesamten Kreditmarktverschuldung aller öffentlichen Haushalte z.B. 60%. Vgl. hierzu Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, August 1959, S. 18.

für den weiter unten anzustellenden Vergleich der Finanzinvestitionen der BRD, Großbritanniens und Frankreichs, zum anderen für eine Analyse der Wirkungen. Denn die Steuerfinanzierung bedeutet, daß den privaten Wirtschaftssubjekten auf der einen Seite die Mittel genommen werden, um sie ihnen auf der anderen Seite wieder zukommen zu lassen. Das erscheint auf den ersten Blick paradox. Sinn und Zweck dieser Maßnahme wird erst im Rahmen eines allgemeinen Umverteilungsprozesses zur Erfüllung wirtschafts- und sozialpolitischer Ziele verständlich.

Im Anschluß an die Ausführungen über die Finanzierungsquellen der Finanzinvestitionen soll nun mit Tabelle 2 ein Überblick über die Verteilung der Darlehen der Gebietskörperschaften: Bund, LA-Fonds, Länder und Gemeinden auf die verschiedenen Wirtschaftsbereiche gegeben werden.

Aus den Angaben der Tabelle 2 ist ersichtlich, daß der weitaus größte Teil der Darlehen, nämlich 58 v.H. zur Finanzierung des Wohnungsbaues diente. Die überragende Stellung, die den Ländern in dieser Übersicht zukommt, trägt. Sie resultiert zum Teil daraus, daß den Ländern vom Bund beträchtliche Mittel zur Wohnungsbauförderung zur Verfügung gestellt wurden. Diese Regelung erfolgte aus verwaltungstechnischen Gründen, da "der Bund nicht über untere Verwaltungsbehörden (verfügt)"¹.

Den zweitgrößten Komplex mit 19,2 v.H. der gesamten Darlehen bilden die Mittel zur "Wirtschaftsförderung", d.h. für die Land- und Forstwirtschaft, die Industrie, den Handel und das Gewerbe. Eine deutliche Zunahme der Darlehen für den landwirtschaftlichen Sektor ist ab 1956 mit der Einführung der "Grünen Pläne" zu verzeichnen. Eine uneinheitliche Entwicklung zeigen die Darlehensgewährungen an Industrie, Handel und Gewerbe. Zum Teil läßt sich diese Unregelmäßigkeit in der Entwicklung durch die unterschiedliche Darlehensvergabe des LA-Fonds erklären. Unter den restlichen Posten sind nur noch die Darlehen von insgesamt

¹ Nöll von der Nahmer, R., Lehrbuch der Finanzwissenschaft, Bd. 1, a.a.O., S. 330.

Darlehensgewährungen der öffentlichen Haushalte an Dritte

— Millionen DM —

Rechnungs- jahr	Wohnungs- bau	Wirtschafts- förderung		Verkehr	Schulen	Wissen- schaft, Kunst, Kirchen	Sozial- wesen	Gesund- heitswesen, Leibes- übungen und Jugend- pflege	Ge- meind- liche An- stalten	Er- werbs- Ver- mögen	Sonstige Verwalt- zweige	zusammen
		Land- wirt- schaft	Sonstige Wirtsch.									
1948 ¹⁾	353,6	11,2	74,5	32,8	2,0	8,4	47,5	12,7	9,2	9,7	238,6	800,2
1949	996,5	65,8	74,6	29,7	8,1	2,2	87,1	11,9	1,2	129,4	497,2	1 903,7
1950	1 305,0	128,2	398,3	44,7	13,9	1,6	80,1	14,2	9,9	100,8	64,1	2 160,9
1951	1 920,6	244,6	427,8	42,4	10,6	8,4	170,0	15,1	7,9	132,1	42,9	3 022,4
1952	2 583,0	217,6	501,2	65,8	4,6	3,9	185,6	13,2	1,9	282,7	45,9	3 905,4
1953	2 639,1	328,3	673,7	48,9	5,7	5,1	130,3	18,0	1,9	423,3	6,0	4 280,4
1954	3 072,1	461,2	650,2	87,6	5,9	2,7	188,2	23,6	2,8	808,2	14,5	5 317,1
1955	2 887,9	540,2	491,7	75,0	13,0	3,2	158,4	27,5	6,8	911,6	27,8	5 143,0
1956	3 498,3	661,9	755,8	213,1	14,0	18,6	113,5	21,4	4,3	772,0	51,8	6 124,7
1957	3 490,6	1 091,9	443,0	238,2	15,1	2,8	177,6	32,9	2,8	1 159,4	238,0	6 892,3
1958	3 677,8	726,1	642,4	111,5	17,3	2,8	226,0	37,0	3,1	973,4	256,8	6 674,2
1959	4 105,5	565,9	351,8	98,3	22,1	3,1	124,9	45,4	4,6	1 167,7	423,0	6 912,3
1960 ²⁾	3 355,0	500,0	215,0	85,0	10,0	•	77,0	43,0	•	940,0	190,0	5 415,0
Zusammen	33 885,0	5 542,9	5 700,0	1 173,1	142,3	62,8	1 766,2	315,9	56,4	7 810,4	2 096,6	58 551,6
v. H.	57,9	9,5	9,7	2,0	0,3	0,1	3,0	0,5	0,1	13,3	3,6	100
davon:												
Bund	2 080,5	2 329,3	2 079,2	194,9	—	15,3	598,4	2,5	—	3 831,9	1 763,8	12 895,9
Lasten- ausgleichs- fonds	4 699,8	987,4	1 843,0	—	—	—	525,4	—	—	—	—	8 055,6
Länder	25 122,6	2 205,2	1 632,2	944,9	47,3	29,7	506,7	242,9	27,0	418,2	304,3	31 481,1
Gemein- den	1 982,0	21,0	145,6	33,3	95,0	17,8	135,7	70,5	29,4	3 560,3	28,5	6 119,0

¹⁾ Rechnungsjahr 1948 (DM-Abschnitt). — ²⁾ Rumpfrechnungsjahr.

rund 1,2 Md. DM an den Verkehrssektor, die wesentlich von den Ländern gewährt wurden, von Bedeutung für die Finanzierung privater Investitionen¹.

Bisher wurden im Rahmen der Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften und des LA-Fonds nur die Darlehen berücksichtigt. Einen Überblick über die vergleichsweise geringen Zuschüsse vermittelt Tabelle 3 und ergänzt damit die vorherigen Betrachtungen.

Tabelle 3: Die Zuschüsse der Gebietskörperschaften und des LA-Fonds zu den privaten Investitionen in den Jahren 1949 bis 1958 (in Millionen DM).

Rechnungs- jahr	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
Zu- schüs- se	72	63	160	153	207	412	444	630	611 ^a	650 ^b

a Vorläufig. b Teilweise geschätzt.

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. August 1959, S. 15.

Über die Finanzinvestitionen der Jahre 1960 bis 1963 gibt Tabelle 4 aufschluß. Allerdings enthalten die Angaben bereits auch die Finanzinvestitionen des ERP-Sondervermögens.

Besonders auffallend ist für diesen Zeitraum die starke Zunahme der Zuschüsse im Gegensatz zu dem relativ mäßigen Anstieg der Darlehen. Die Zuschüsse bestanden neben Verpflichtungen aus Bürgschaftsübernahmen zum überwiegenden Teil aus "unmittelbaren Finanzierungsbeiträge(n) zu den privaten Investitionen"², insbesondere für den Wohnungsbau (zum Teil in Form der Wohnungsbauprämien³) und

¹ Dieser Posten enthält nicht die Darlehen an die Deutsche Bundesbahn. Diese sich insgesamt auf 2,4 Md. DM belaufenden Gelder sind dem Erwerbsvermögen zugeordnet. Vgl. Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 93.

² Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, August 1964, S. 9.

³ Die lediglich aus statistischen Gründen in dieser Arbeit zu den Finanzinvestitionen gezählt werden.

für die Landwirtschaft¹.

Bemerkenswert ist ferner, daß die Darlehensgewährungen des Bundes und des LA-Fonds rückläufig waren. Diese Darlehenseinschränkungen wurden "...zwar durch eigene Mittel der Länder wettgemacht, ja sogar überkompensiert"², aber insgesamt bewirkten sie eine Verlangsamung in der jährlichen Zunahme der Finanzinvestitionen.

Tabelle 4: Die Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften einschließlich des ERP-Sondervermögens und des LA-Fonds von 1960 bis 1963 (in Millionen DM).

Kalen- derjahr	1960 ^a	1961	1962 ^b	1963 ^c	1960 bis 1963
Finanz- investi- tionen	6 282	8 380	10 085	10 600	35 347
davon:					
Darlehen	5 198	6 811	7 865	7 650	27 524
Zuschüsse	1 084	1 569	2 220	2 950	7 823

a April bis Dezember 1960. b Vorläufig. c Geschätzt.

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. August 1964, S. 9.

bb. Finanzinvestitionen des ERP-Sondervermögens

Die Mittel des ERP-Sondervermögens wurden und werden in der BRD "fast ausschließlich als Investitionskredite zur Verfügung gestellt"³. Sie bilden somit einen Bestandteil der öffentlichen Finanzinvestitionen.

Die besondere Bedeutung, die den ERP-Finanzinvestitionen im Rahmen der gesamten öffentlichen Investitionsfi-

¹ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. August 1964, S. 9.

² Dasselbst, S. 8.

³ Baumgart, E.R., Investitionen und ERP-Finanzierung. Sonderheft des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung, Nr. 56 NF., Berlin 1961, S. 29.

finanzierung zukommt, hängt eng mit der Entstehung und allgemeinen Zweckbestimmung des Sondervermögens zusammen. Deshalb soll hierauf zunächst mit einigen Worten eingegangen werden¹.

Das ERP-Sondervermögen verdankt seine Entstehung dem von dem damaligen amerikanischen Außenminister Marshall angeregten Europäischen Wiederaufbauprogramm (ERP = European Recovery Program). Dieses Programm erfuhr 1948 in dem Economic Cooperation Act (ECA)² eine gesetzliche Verankerung. Die westdeutschen Besatzungszonen bzw. die Bundesrepublik wurden durch verschiedene Abkommen an diesem Hilfsprogramm beteiligt.

Im Rahmen dieser Abkommen stellten die U.S.A. der BRD amerikanische Waren und Dienstleistungen zur Verfügung. Den Gegenwert für diese amerikanischen Hilfeleistungen - als Marshall-Plan-Lieferungen bezeichnet - zahlten inländische Importeure in deutscher Währung auf sogenannte "DM-Gegenwertkonten" (Counterpart Funds) ein. Die auf diesen Sonderkonten entstehenden Guthaben bilden zusammen mit den anfallenden Zinsen aus gewährten Darlehen das ERP-Sondervermögen des Bundes³. Die Verwendung dieser Mittel ist ausschließlich zur Förderung und für den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft bestimmt⁴.

Aufgrund seiner Eigenschaft als Sondervermögen ist das ERP-Vermögen vom Bundeshaushalt losgelöst⁵. "Die Einnahmen und Ausgaben des ERP-Sondervermögens werden in einem gesonderten Wirtschaftsplan veranschlagt und durch Bundesgesetz festgestellt (§ 7 ERP-Verwaltungsgesetz)"⁶.

¹ Zur eingehenden Betrachtung soll auf folgende Literatur verwiesen werden: Baumgart, E.R., a.a.O., S. 22 ff. Der Bund als Finanzier, a.a.O., Wysocki, K., Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 21 ff. Breckner, F., Art. ERP-Finanzierung, Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 3. Aufl., Bd. I, Stuttgart 1956, Sp. 1674 ff.

² Dieses Gesetz wurde 1951 durch das Gesetz über gegenseitige Sicherheit (MSA = Mutual Security Act bzw. Agency) ersetzt und 1958 in FOA (Foreign Operations Administration) umbenannt. Vgl. Wysocki, K., Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 22.

³ Gesetz über die Verwaltung des ERP-Sondervermögens vom 31. August 1953, BGBl. I, S. 1312, § 1.

⁴ Daselbst, § 2.

Finanzierungsprogramme
aus Mitteln des ERP-Sondervermögens und der MSA-Anleihe
im Bundesgebiet

Stand: 31. März 1964 (in Mio DM)
Programmbeträge

Lfd. Nr.	Wirtschaftszweig/Programm	Gegenwerte	Zinsen und Tilgungen	insgesamt	davon			insgesamt
					Kredite	Beteilig.	Zuschüsse	
1.	Landwirtschaft	466,1	400,8	866,9	697,8	-	169,1	866,9
2.	Forstwirtschaft	11,4	-	11,4	11,4	-	-	11,4
3.	Fischwirtschaft	5,0	23,0	28,0	28,0	-	-	28,0
4.	Bergbau einschl. Nichtkohlebergbau	600,7	427,7	1 028,4	1 028,4	-	-	1 028,4
5.	Energieversorgungsbetriebe	888,3	474,6	1 362,9	1 362,9	-	-	1 362,9
6.	Wasserwirtschaft	35,0	926,8	961,8	961,8	-	-	961,8
7.	Eisen u. Stahl sowie NE-Metalle	252,4	371,5	623,9	623,9	-	-	623,9
8.	Grundchemie	81,9	57,0	138,9	138,9	-	-	138,9
9.	Verarbeitende Industrie (Klein-, Mittel- u. Großbetriebe)	589,3	1 174,8	1 764,1	1 764,1	-	-	1 764,1
10.	Handel, Handwerk, Fremdenverkehr u. sonstige gewerbliche Wirtschaft	63,9	782,3	846,2	841,8	-	4,4	846,2
11.	Entwicklungshilfe	-	1 721,5	1 721,5	1 708,4	-	13,1	1 721,5
12.	Bundesbahn	485,0	909,0	1 394,0	1 394,0	-	-	1 394,0
13.	Bundespost	25,0	191,5	216,5	216,5	-	-	216,5
14.	Seeschifffahrt	137,2	334,7	471,9	471,9	-	-	471,9
15.	Binnenschifffahrt	9,4	68,5	77,9	77,9	-	-	77,9
16.	See- und Binnenhäfen	16,6	45,5	62,1	62,1	-	-	62,1
17.	Privatbahnen	6,8	8,1	14,9	14,9	-	-	14,9
18.	Nahverkehrsbetriebe	19,0	62,9	81,9	81,9	-	-	81,9
19.	Sonstige Verkehrsbetriebe	69,5	40,8	110,3	110,3	-	-	110,3
20.	Wohnungsbau	539,0	151,6	690,6	690,6	-	-	690,6
21.	Freie Berufe	-	6,0	6,0	6,0	-	-	6,0
22.	Ingenieurschulen	-	24,9	24,9	24,9	-	-	24,9
23.	Soziale Einrichtungen	34,5	25,2	59,7	8,0	-	51,7	59,7
24.	Forschung	31,0	58,4	89,4	0,7	-	88,7	89,4
25.	Produktivität	21,0	51,9	72,9	-	-	72,9	72,9
26.	Sonstige Programme	4,8	24,5	29,3	1,6	-	27,7	29,3
27.	Beteiligungen	3,0	118,3	121,3	-	121,3	-	121,3
		4 395,8	8 481,8	12 877,6	12 328,7	121,3	427,6	12 877,6

Quelle: Mitteilungsblatt des Bundesschatzministers vom 30. Juni 1964.

Tabelle C:

Finanzierungsprogramme
aus Mitteln des ERP-Sondervermögens
in Berlin
Stand: 31. März 1964 (in Mio DM)

Lfd. Nr.	Wirtschaftszweig/Programm	Gegenwerte	Zinsen und Tilgungen	insgesamt	davon				insgesamt
					Kredite	Beteilig.	Zuschüsse	Sonst.	
1.	Landwirtschaft	4,6	4,0	8,6	7,0	-	1,6	-	8,6
2.	Elektrizitätswirtschaft	115,0	46,0	161,0	161,0	-	-	-	161,0
3.	Gaswirtschaft	24,5	3,0	27,5	27,5	-	-	-	27,5
4.	Wasserwirtschaft	10,0	-	10,0	10,0	-	-	-	10,0
5.	Elektroindustrie	285,3	511,3	796,6	786,9	9,7	-	-	796,6
6.	Maschinenindustrie	126,4	88,9	215,3	194,8	30,5	-	-	215,3
7.	Sonstige Industrie	273,2	465,5	738,7	680,9	57,8	-	-	738,7
8.	Verkehr u. öffentl. Betriebe	16,4	3,5	19,9	19,9	-	-	-	19,9
9.	Post- und Fernmeldewesen	27,5	30,1	57,6	57,6	-	-	-	57,6
10.	Schifffahrt	7,7	4,7	12,4	12,2	0,2	-	-	12,4
11.	Baumaßnahmen	84,9	75,8	160,7	160,7	-	-	-	160,7
12.	Kleinindustrie u. Handwerk	59,6	60,1	119,7	119,7	-	-	-	119,7
13.	Handel	12,7	45,4	58,1	57,3	0,8	-	-	58,1
14.	Fremdenverkehr	30,0	23,6	53,6	51,1	2,5	-	-	53,6
15.	Existenzgründung	-	2,0	2,0	2,0	-	-	-	2,0
16.	Forschung	27,1	29,0	56,1	12,9	-	43,2	-	56,1
17.	Auftragsfinanzierung	50,0	761,7	811,7	741,7	-	-	70,0	811,7
18.	Wiederaufbauprogramm	712,3	351,6	1 063,9	479,8	-	584,1	-	1 063,9
19.	Betriebsmittelkredite	28,5	21,9	50,4	50,4	-	-	-	50,4
20.	Beteiligung an der Berliner Industriebank AG	-	34,0	34,0	-	34,0	-	-	34,0
21.	Stiftung für Entwicklungsländer	-	3,8	3,8	-	-	3,8	-	3,8
22.	Sonstige Zuschüsse	8,1	23,0	31,1	-	-	31,1	-	31,1
23.	Haushaltsdeckung 1948/49 u. öffentl. Aufgaben	1 039,2	-	1 039,2	356,3	-	682,9	-	1 039,2
24.	Programmbeträge, deren Mittel auf einzelne Wirtschaftszweige noch nicht aufgeteilt sind	0,4	143,7	144,1	143,7	0,4	-	-	144,1
		2 943,4	2 732,6	5 676,0	4 123,4	135,9	1 346,7	70,0	5 676,0

Quelle: Mitteilungsblatt des Bundesschatzministers vom 30. Juni 1964.

Die Verwaltung des Vermögens erfolgt durch einen Bundesminister, der dafür Sorge zu tragen hat, daß der Bestand des Vermögens erhalten bleibt. Diese Bestimmung hat zur Folge, daß die Mittel in der Regel als verzinsliche Darlehen, in Ausnahmefällen als unverzinsliche Darlehen oder Zuschüsse gewährt werden.

Die Übersicht der bis März 1964 insgesamt verausgabten Mittel des ERP-Sondervermögens im Bundesgebiet ohne West-Berlin in Tabelle 5 bestätigt das Gesagte. Die Angaben lassen erkennen, daß der überwiegende Teil der ERP-Mittel in Form von Darlehen gewährt wurde und der Anteil der Zuschüsse an den gesamten Ausgaben nur wenig mehr als 3% betrug.

Ein anderes Bild zeigt demgegenüber eine Betrachtung analoger Zahlenangaben für West-Berlin (Tabelle 6). Denn vorwiegend aus politischen Gründen nimmt West-Berlin eine Sonderstellung in der ERP-Finanzierung ein. Die Zuschüsse belaufen sich hier auf 1,3 Md. DM von insgesamt 5,7 Md. DM vergebener Mittel.

Die Zuschüsse können wegen der Substanzerhaltung des Fonds nur aus dem Zinsaufkommen gewährt werden. Diese Tatsache erklärt zugleich, warum der Anteil der Zins- und Tilgungsmittel an der Finanzierung des Gesamtbetrages in West-Berlin nur 48% gegenüber 66% im Bundesgebiet ausmacht.

Der vergleichsweise hohe Anteil der Zins- und Tilgungsbeträge an den Finanzierungsmitteln ist charakteristisch für die ERP-Finanzinvestitionen - und allgemein für die Finanzinvestitionen revolvingender Fonds - und bemerkenswert unter anderem deswegen, weil der Beitrag zur volkswirtschaftlichen Kapitalbildung dadurch entsprechend geringer ist.

Über die Höhe und Verteilung der ERP-Finanzinvestitionen vermitteln ebenfalls die Angaben in Tabelle 5 und 6

Forts. der Fußnoten von S. 27:

5 Seit dem 1.4.1954 hat das ERP-Sondervermögen eine eigene Haushaltsführung. Vgl. Der Bund als Finanzier (1964), a.a.O., S. 20.

6 Wysocki, K., a.a.O., S. 23.

einen ersten Einblick. Umfang und Verteilung der ERP-Mittel unterlagen jedoch im Zeitablauf bedeutsamen Schwankungen, die aus den Angaben nicht ersichtlich sind.

Infolge der besonderen Zweckbestimmung kam den ERP-Mitteln die absolut wie auch relativ größte Bedeutung für die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit in den ersten Jahren der Entstehung des Sondervermögens zu¹. Ein Vergleich der ERP-Finanzinvestitionen mit den gesamten Brutto-Anlage-Investitionen in der BRD für die Jahre 1949 bis 1956 zeigt dies sehr deutlich (Tabelle 7). Mit 7,8 v.H. der gesamten Brutto-Anlage-Investitionen oder 1,4 Md. DM erreichten die ERP-Finanzinvestitionen im Jahre 1950 sowohl relativ als auch absolut einen Höhepunkt. Bis zum Jahre 1956 sank ihr Anteil an den Brutto-Anlage-Investitionen auf 1,1%.

Tabelle 7: Brutto-Anlage-Investitionen und ERP-Finanzinvestitionen in der BRD von 1949 bis 1956.

Rechnungs- jahre	ERP-Finanz- investitionen (in Mio. DM)	Brutto-Anlage- Investitionen (in Md. DM)	ERP-Finanzinv. in v.H. der Brutto-Anlage- Investitionen
1949	870	14,90	5,8
1950	1 436	18,46	7,8
1951	902	22,47	4,1
1952	523	25,47	2,1
1953	548	28,67	1,9
1954	416	32,21	1,3
1955	651	39,77	1,6
1956	498	44,30	1,1
1949 bis 1956	5 844	226,03	2,6

Quelle: Baumgart, E.R., a.a.O., S. 47.

Die rückläufige Quote in der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der ERP-Finanzinvestitionen ab 1950 schließt jedoch eine beachtliche Hilfe der ERP-Mittel für die Investitionsfinanzierung einzelner Wirtschaftszweige oder -gruppen nicht aus². Die Vergabe der ERP-Kredite erfolgte

¹ Baumgart, E.R., a.a.O., S. 44.

² Einzelheiten hierzu finden sich dasselbst, S. 44 und 49 ff.

und erfolgt noch im Rahmen sogenannter Schwerpunktprogramme. Sie führten zu der bemerkenswerten Wandlung in der Verteilung der ERP-Mittel auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche im Laufe der Jahre.

In den ersten Jahren der Wiederaufbauperiode lag der Schwerpunkt der Mittelvergabe bei der Energieversorgung, dem Bergbau und dem Verkehrswesen (einschließlich der Bundesbahn). Im Anschluß an diese Periode wurde immer mehr die Finanzierung von Investitionen der gewerblichen Wirtschaft zur Hauptaufgabe des ERP-Sondervermögens. Die ERP-Finanzinvestitionen galten insbesondere der Mittelstandsförderung in Handel, Handwerk, Kleingewerbe, Gaststätten- und Beherbergungsgewerbe und der verarbeitenden Industrie¹. Diese Förderungsmaßnahmen bilden auch heute noch neben den Struktur- und Anpassungshilfen, der Berlin-Hilfe und der Entwicklungshilfe die Hauptaufgabe des ERP-Sondervermögens². Bis einschließlich 1963 wurden im Rahmen der gewerblichen Mittelstandsförderung 1,77 Md. DM aus dem ERP-Fonds zur Verfügung gestellt³.

Auffallend ist, daß nennenswerte Beträge zur Finanzierung von Investitionen im Wohnungsbau und in der Landwirtschaft unter den ERP-Finanzinvestitionen fehlen. Der Grund dafür, daß das ERP-Sondervermögen vornehmlich der gewerblichen Investitionsförderung dient, die Wohnungsbau- und landwirtschaftliche Förderung dagegen mit Hilfe von Finanzinvestitionen des Bundes und der Länder erfolgt, dürfte vor allem in der Absprache und Abstimmung der verschiedenen Institutionen bei der Mittelvergabe liegen.

Das besondere Interesse und die Bedeutung der ERP-Mittel im Rahmen der Problemstellung dieser Arbeit liegt in der Eigenart des ERP-Sondervermögens als einem "von der öffentlichen Hand gelenkten, revolvingierenden Kapitalfonds"⁴

¹ Vgl. Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik. Hrsg. vom Presse- und Informationsamt der Bundesregierung. Bonn 1964, Nr. 16, S. 1.

² Dasselbst, S. 1 und XV. Jahresbericht (Geschäftsbericht 1963) der Kreditanstalt für Wiederaufbau. Frankfurt am Main. S. 69.

³ Aktuelle Beiträge Nr. 16/1964, a.a.O., S. 1.

⁴ Baumgart, E.R., a.a.O., S. 1.

begründet. Da die Finanzierung der ERP-Finanzinvestitionen aus einem besonderen Fonds erfolgt, ergeben sich unterschiedliche gesamtwirtschaftliche Wirkungen verglichen mit den steuerfinanzierten Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften. Die Untersuchung dieser Effekte ist jedoch Aufgabe der theoretischen Analyse der Finanzinvestitionen in Kapitel III¹.

cc. Finanzinvestitionen der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen²

Die Finanzinvestitionen der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen zeichnen sich gegenüber den Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften und des ERP-Sondervermögens im wesentlichen dadurch aus, daß die Mittel primär anderen Zwecken zu dienen bestimmt sind. Denn "Darlehensgewährungen aus diesen Fonds (d.h. den Rücklagefonds der Sozialversicherungsträger, d. Verf.) stellen insofern lediglich eine Anlage zeitweilig nicht für die primären Aufgaben der Sonderfonds benötigter Mittel dar"³.

Die Mittel, die den Sozialversicherungsträgern allgemein zur Anlage zur Verfügung stehen, rekrutieren sich in der Regel aus dem Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben der Versicherungen⁴. Dieser Überschuß bildet das Vermögen der Sozialversicherungsträger. Die Vermögensbildung erfolgt - über die Einnahmen - aus Zwangsabgaben der versicherten Arbeitnehmer bzw. ihrer Arbeitgeber und im Falle der gesetzlichen Rentenversicherung zum Teil aus Zuschüssen des Bundes⁵.

¹ Vgl. S. 96 ff.

² Dazu zählen die Arbeiter-, Angestellten- und Knappschafts-Rentenversicherungen, Kranken-, Unfall- und Arbeitslosenversicherung.

³ v. Wysocki, K., Öffentliche Finanzierungshilfen, a.a.O., S. 37.

⁴ Im Ausnahmefall auch aus den laufenden Haushaltsausgaben, wie z. B. die Darlehensforderungen der Arbeitslosenversicherungen aufgrund von Aufwendungen zur Beseitigung der Arbeitslosigkeit. Vgl. hierzu Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1959, S. 21 und Juli 1964, S. 4.

⁵ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1959, S. 21. Damit ist den Mitteln zur Finanzierung der Fi-

Bei der Anlage der Überschüsse sind die Versicherungen teilweise an gesetzliche Vorschriften gebunden¹. Der Zweck dieser Vorschriften besteht vornehmlich darin, "dem Bedürfnis nach Sicherheit und ausreichender Verzinsung der Anlagen Rechnung zu tragen"². Demzufolge sind im wesentlichen Anlagen bei öffentlichen Stellen (einschließlich öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute) oder in dinglich gesicherten Werten vorgesehen. Das bedeutet, daß die Mittel vorwiegend zur "Finanzierung von im öffentlichen Interesse liegenden Investitionen (wie z.B. des sozialen Wohnungsbaus oder des Ausbaus öffentlicher Versorgungs- und Verkehrseinrichtungen) dienen"³. Das kommt besonders deutlich in den Anlagevorschriften der Arbeitslosenversicherung zum Ausdruck. In diesen Richtlinien heißt es ausdrücklich, daß bei der Anlage der Reserven "auf eine rechtzeitige Abstimmung mit den wirtschaftspolitischen Zielen des Bundes sowie den Finanzierungsprogrammen und Förderungsmaßnahmen des Bundes, der Länder und anderer öffentlicher Stellen Bedacht zu nehmen" ist⁴.

Die gesetzlichen Vorschriften und Satzungen der Versicherungsträger stecken somit den Rahmen für die Anlagepolitik der Versicherungen ab. Innerhalb dieser Grenzen können die Sozialversicherungsträger Form und Zweck der Anlagen frei bestimmen. Die Regelungen lassen auch - im Gegensatz beispielsweise zu Vorschriften in Großbritannien - Spielraum zur Anlage bei privaten Stellen.

Forts. der Fußnote von Seite 33:
nanzinvestitionen der Sozialversicherungen ebenso wie den steuerfinanzierten Finanzinvestitionen ein Zwangscharakter eigen.

1 Für die Rentenversicherungen insbesondere die §§ 26 und 27 der Reichsversicherungsordnung von 1923 und für die Arbeitslosenversicherung das Gesetz über Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung einschließlich der Änderungsgesetze dazu.

2 Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1964, S.9. Diese Argumente wurden bereits weiter oben bei der Begründung für die kapitalmarktmäßige Vergabe von Finanzinvestitionen betont. Vgl. S. 10.

3 Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1959, S.23.

4 Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1964, S.11.

Die d i r e k t e Vergabe von Finanzierungsmitteln besaß und besitzt für die Finanzierung privater Investitionen jedoch eine verhältnismäßig geringe Bedeutung. Zudem handelt es sich bei den Direktdarlehen der Versicherungen an private Unternehmen fast ausschließlich um Finanzinvestitionen zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen, wie an anderer Stelle bereits dargelegt wurde¹. Dagegen sind die m i t t e l b a r e n Finanzierungshilfen, d.h. diejenigen Gelder, die die Sozialversicherungsträger zunächst bei Kreditinstituten anlegen und die letztlich der privaten Investitionsfinanzierung dienen, von größerer Bedeutung. Genaue Angaben lassen sich jedoch darüber an Hand des vorliegenden Zahlenmaterials nicht machen.

Über die Netto-Darlehens- und Hypothekengewährung der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen von 1949 bis 1958 gibt Tabelle 8 Aufschluß. Ende 1958 betrugen die Netto-Darlehensforderungen 6,5 Md. DM und machten damit mehr als ein Drittel des gesamten Vermögens der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen aus².

Tabelle 8: Netto-Darlehens- und Hypothekengewährung der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen von 1949 bis 1958 (in Md. DM).

Jahr	Darlehens- gewährung ^{a, b}	Hypotheken- gewährung ^a
1949	0,24	0,06
1950	0,08	0,05
1951	0,18	0,04
1952	0,28	0,06
1953	0,39	0,05
1954	1,26	0,06
1955	2,00	0,05
1956	1,09	0,14
1957	0,74	0,25
1958	0,24	0,22
1949-1958	6,50	0,98

a Bestandsgrößen. b Ohne Darlehen an andere Versicherungsträger.

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S. 22 und 24.

¹ Vgl. S. 9 f.

² Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S.25.

Die Darlehensschuldner der Renten- und arbeitslosenversicherungen¹ zu diesem Zeitpunkt sind in Tabelle 9 aufgeführt. Diese Übersicht zeigt, daß den Kreditinstituten die größte Bedeutung unter den Darlehensnehmern zukommt. Von den insgesamt rund 3,3 Md. DM an Kredit-

Tabelle 9: Darlehensschuldner der Renten- und arbeitslosenversicherungen am 31.12.1958 (in Md.DM).

1. Länder und Gemeinden	1,67
2. Öffentliche Unternehmen, gesamt	0,89
a. Bundesbahn und Bundespost	0,53
b. andere	0,36
3. Kreditinstitute, gesamt	3,28
a. zweckgebundene Darlehen	2,70
b. nichtzweckgebundene Darl.	0,58
4. Sonstige Darlehensnehmer	<u>0,54</u>
Gesamte Darlehensforderungen ^a	6,38

a Ohne Darlehensforderungen an andere Versicherungsträger.

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S. 25 (Tabelle 5).

institute gewährten Darlehen entfiel der überwiegende Teil mit 2,7 Md. DM auf zweckgebundene Darlehen und der Rest (0,58 Md. DM) auf "freie" Darlehen. Bei den zweckgebundenen Darlehen handelt es sich um "Mittel, bei denen die Banken praktisch nur als Vermittler fungieren, und zwarauch dann, wenn sie die Mittel in eigenem Namen und mit eigener Haftung ausleihen. In jedem Fall wird aber der Zweck der Darlehensverwendung und häufig auch der einzelne Kreditnehmer von den Versicherungsanstalten bestimmt"². Im wesentlichen sind diese Mittel zur Finan-

¹ In dieser Übersicht bleiben die Kranken- und Unfallversicherungen unberücksichtigt. An den gesamten Darlehensforderungen der Versicherungen waren sie nur mit 0,12 Md. DM oder knapp 2% beteiligt.

² Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S. 25. Das Restvermögen unterhielten die Sozial- und arbeitslosenversicherung im wesentlichen in Form von Bankeinlagen und Wertpapieren und zu einem vergleichsweise geringen Teil in Schuldbuchforderungen gegen den Bund und in Grundstücken und beweglichem Vermögen. Daselbst, S. 24 ff.

zierung des Wohnungsbaus verwandt worden.

Die "freien" bzw. nicht-zweckgebundenen Darlehen sind demgegenüber als längerfristige Bankeinlagen zu betrachten, die aus Zinsgründen in dieser Form angelegt werden¹. Auch diese Mittel dürften letztlich, ebenso wie die zweckgebundenen Darlehen, vorwiegend dem privaten Sektor zugeflossen sein.

An zweiter Stelle in der Rangliste der Darlehensnehmer der Renten- und Arbeitslosenversicherungen standen die Länder und Gemeinden mit 1,67 Md. DM Darlehensschulden oder 26% der gesamten Darlehensforderungen der Versicherungen. Verglichen mit der gesamten Kreditaufnahme der betreffenden öffentlichen Haushalte machte die Darlehensverschuldung bei den Renten- und Arbeitslosenversicherungen für die Länder rund 15% und die Gemeinden etwa 10% aus².

Von einiger Bedeutung waren - in Höhe von fast 900 Mio. DM - weiterhin die Direktarlehen an die öffentlichen Unternehmen, insbesondere an die Bundesbahn und Bundespost.

Gegenüber diesen drei großen Gruppen war der Anteil der übrigen Darlehensnehmer - vor allem der privaten Stellen - mit nur etwa einem Zwölftel (oder 0,54 Md. DM) von geringerer Bedeutung.

Seither hat sich in dieser Beziehung, d.h. in der Entwicklung der Darlehen an den privaten Sektor noch kein nennenswerter Wandel vollzogen³.

Über die Netto-Darlehensgewährung in den Jahren 1959 bis 1963 gibt Tabelle 10 Auskunft. Ende 1963 beliefen sich die Netto-Darlehensforderungen der Renten- und Arbeitslosenversicherungen⁴ auf insgesamt rund 6,9 Md. DM bzw. 9,3 Md. DM einschließlich der "freien" Darlehen⁵.

¹ und ²: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S. 25 bzw. 26.

³ Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1964, S. 13.

⁴ Ohne knappschaftliche Rentenversicherung.

⁵ Davon entfielen etwa 0,5 Md. DM auf Darlehen, die aus Haushaltsmitteln der Arbeitslosenversicherung gewährt wurden.

Tabelle 10: Netto-Darlehens^a- und Hypothekengewährung
der Renten- und Arbeitslosenversicherungen
von 1959 bis 1963 (in Mio. DM).

	1959	1960	1961	1962	1963	1959 bis 1963
Netto-Darlehens- gewährung ^a	-374	96	485	463	563	1233
Netto-Hypothekengewährung	111	52	94	137	151	545
a Ohne "freie" Darlehen an Kreditinstitute.						

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. September 1960, S. 12 und Juli 1964, S. 6.

Genaue Angaben über die Verwendungszwecke der Darlehen aus Versicherungsmitteln lassen sich wegen des lückenhaften und wenig detaillierten Materials nicht machen¹. Aufgrund von Schätzungen der Deutschen Bundesbank dürften allein zwei Drittel der insgesamt angelegten Überschüsse der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen dem sozialen Wohnungsbau zugute gekommen sein².

Darin läßt sich deutlich die enge Verknüpfung der Anlagepolitik der Versicherungen mit der staatlichen Investitionspolitik erkennen. Dieses "Parallelverhalten" ist zum Teil durch die gesetzlichen Vorschriften, Satzungen oder staatlichen Empfehlungen bedingt. Zum Teil resultiert es aber auch aus eigenen Interessen der Versicherungen.

Inwieweit die Versicherungsmittel über die direkte Darlehensgewährung an Private hinaus für private Investitionszwecke zur Verfügung standen, läßt sich nicht genau ermitteln. Feststeht lediglich, "daß die Kreditversorgung des privaten Sektors der Wirtschaft weit mehr begünstigt wird, als dies nach den Angaben über die

¹ Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S. 27, September 1960, S. 16 und Juli 1964, S. 12 f.

² Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. März 1959, S. 27.

unmittelbaren Ausleihungen der Versicherungsträger an private Stellen den Anschein hat"¹.

Am Ende dieser Übersicht über die Finanzinvestitionen der BRD sollen in Tabelle 11 die Finanzinvestitionen den privaten Brutto- bzw. Netto-Anlage-Investitionen und den Eigeninvestitionen der Gebietskörperschaften und des LA-Fonds gegenüber gestellt werden. In dieser Gegenüberstellung bleiben die Finanzinvestitionen der Sozial- und Arbeitslosenversicherungen unberücksichtigt, da nur Angaben über die Netto-Darlehensgewährungen zur Verfügung stehen und diese verglichen mit den übrigen Finanzinvestitionen geringfügig sind.

Die Angaben in Tabelle 11 sprechen für die unleugbare Bedeutung, die die Finanzinvestitionen im Rahmen der privaten Investitionsfinanzierung und damit für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der BRD gehabt haben und noch immer haben. Der Anteil der öffentlichen Finanzinvestitionen an den gesamten Investitionen war in der Wiederaufbauperiode begreiflicherweise größer als in der Zeit danach. Dabei haben sich weder der jährliche Zuwachs in der absoluten Höhe der Finanzinvestitionen noch der - insgesamt rückläufige - Anteil an den privaten Anlage-Investitionen kontinuierlich entwickelt. Inwieweit die Entwicklung mit den jeweiligen restriktiven oder expansiven konjunkturpolitischen Maßnahmen der Bundesregierung übereinstimmte, kann hier im einzelnen nicht untersucht werden. Es soll lediglich darauf hingewiesen werden, daß allenfalls bei den Finanzinvestitionen des Bundes² solche Gesichtspunkte mitgespielt haben, die vielfach jedoch durch die gegenläufigen Maßnahmen von Ländern und Gemeinden überlagert wurden.

Generell läßt sich sagen, daß die Finanzinvestitionen

¹ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1964, S. 13.

² Zum Teil wurden auch aufgrund von Empfehlungen der Bundesregierung und der Deutschen Bundesbank bei den Finanzinvestitionen der Sozialversicherungen konjunkturpolitische Gesichtspunkte berücksichtigt. Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Juli 1964, S. 7.

Tabelle 11: Die privaten Brutto- (Netto-)Anlage-Investitionen, die öffentlichen Eigen- und Finanzinvestitionen in der BRD von 1949 bis 1963 (in Md. DM).

Jahr ^a	Pr. Brutto- (Netto)Anlage- Investitionen	Eigeninve- stitionen	Finanz- invest. ^b	Finanzin- vest. in v.H. der Spalte 2
-1-	-2-	-3-	-4-	-5-
1949	.	1,9	2,4	(. .)
1950	15,9 (6,2)	2,5	3,6	22,6 (58,0)
1951	19,5 (8,1)	3,1	4,1	21,0 (50,8)
1952	22,5 (9,7)	3,7	4,6	20,4 (46,3)
1953	25,2 (12,4)	4,2	5,0	19,8 (40,3)
1954	28,5 (15,6)	4,7	5,9	20,7 (37,8)
1955	35,5 (21,4)	5,8	6,0	16,9 (28,0)
1956	39,0 (23,1)	6,5	7,2	18,4 (31,1)
1957	40,5 (22,9)	6,6	7,4	18,2 (32,3)
1958	42,7 (23,7)	8,0	7,4	17,3 (31,2)
1959	48,3 (28,5)	9,4	7,9	16,3 (27,7)
1960	60,9 (35,8)	8,6	.	(. .)
1961	69,4 (41,0)	12,8 ^p	8,4 ^p	12,1 (20,4)
1962	76,3 (44,0)	15,9 ^p	10,1 ^p	13,2 (22,9)
1963	78,7 (42,8)	18,6 ^s	10,6 ^s	13,3 (24,7)

a Die Angaben beziehen sich für die Spalte 2 auf Kalenderjahre und ab 1960 einschl. Berlin-West und Saarland, für die Spalte 3 und 4 bis 1960 auf Rechnungsjahre und einschließlich Berlin-West, ab 1960 auf Kalenderjahre und einschl. Saarland. b Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften, des LA-Fonds und des ERP-Sondervermögens. p Vorläufig. s Geschätzt.

Quellen: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. August 1959, S. 12 und 15, Juli 1960, S. 56, 62 und 68 ff, April 1964, S. 3, 12 und 15 und August 1964, S. 9 sowie Tabelle 7 dieser Arbeit.

in der BRD nur bedingt unter konjunktur- und wachstums- politischen Aspekten vergeben wurden. Sie dienten vielmehr zunächst in der Wiederaufbauperiode allgemein zur Beseitigung von Notstand und Engpaßsituationen und in der Folgezeit vornehmlich als strukturpolitisches Instrument, wie im nächsten Kapitel zu zeigen sein wird.

Ein Vergleich mit den Eigeninvestitionen der öffentlichen Hand zeigt, daß die Finanzinvestitionen diese

bis einschließlich 1957 immer - und anfangs sogar erheblich - übertrafen. In den darauf folgenden Jahren blieben die Finanzinvestitionen dann regelmäßig - insbesondere in jüngster Zeit sehr beachtlich - hinter den Eigeninvestitionen zurück.

b. Die Bedeutung der Finanzinvestitionen in einzelnen Wirtschaftszweigen

Der Anteil einzelner Wirtschaftszweige an den gesamten öffentlichen Finanzinvestitionen hat sich in der BRD im Laufe der Jahre unterschiedlich entwickelt. So erhielten einige Sektoren, die in der ersten Phase der Aufbauperiode einen bedeutenden Anteil der öffentlichen Investitionsmittel für sich verbuchen konnten - wie z.B. die Energieversorgung - in der Folgezeit kaum noch staatliche Investitionsmittel. Dagegen konnten andere Wirtschaftszweige (z.B. die gewerbliche Wirtschaft) ihren Anteil im Zeitablauf erhöhen oder erst erwerben.

Aus der Fülle der Finanzinvestitionsprogramme kommen seit der Gründung der BRD den öffentlichen Investitionshilfen für den Wohnungsbau, die Land- und Forstwirtschaft sowie die gewerbliche Wirtschaft eine hervorragende Bedeutung zu. Auf sie soll deshalb in den folgenden Abschnitten etwas näher eingegangen werden.

aa. in der Wohnungsbauwirtschaft

Absolut gesehen erreichten die Finanzinvestitionen in der Wohnungsbauwirtschaft die höchsten Beträge. Wie Tabelle 12 zeigt, betrugen die direkt von der öffentlichen Hand (Gebietskörperschaften, LA-Fonds, ERP-Sondervermögen und Sozialversicherungen) zur Wohnungsbaufinanzierung zur Verfügung gestellten Mittel in den Jahren von 1950 bis einschließlich 1963 47,3 Md. DM; das sind rund 29% der insgesamt aufgewandten Wohnungsbaumittel in Höhe von 164,5 Md. DM. In den einzelnen Jahren schwankte der Anteil der öffentlichen Finanzin-

vestitionen an den gesamten Investitionen im Wohnungsbau zwischen 42 (1952) und 20,7 (1961) Prozent. Das bedeutet, daß trotz steigender absoluter Beträge (mit Ausnahme von 1960/61) die Anteile eine rückläufige Entwicklung nahmen.

Tabelle 12: Die Finanzierung der Wohnungsbauinvestitionen in der BRD von 1950 bis 1963.

Kalen- der- jahre	1. in Md. DM Wohnungs- bauinv. (brutto)	davon: Staat- liche Mittel	Private Mittel	2. Struktur Wohnungs- bauinv.	in v.H. davon: Staat- liche Mittel	Private Mittel
1950	4,5	1,7	2,8	100	37,8	62,2
1951	5,5	2,0	3,5	100	36,4	63,6
1952	6,4	2,7	3,7	100	42,2	57,8
1953	7,6	2,8	4,8	100	36,8	63,2
1954	8,6	3,1	5,5	100	36,0	64,0
1955	9,8	3,0	6,8	100	30,6	69,4
1956	10,4	3,5	6,9	100	33,7	66,3
1957	11,0	3,9	7,1	100	35,5	64,5
1958	11,8	3,8	8,0	100	32,2	67,8
1959	14,4	4,4	10,0	100	30,6	69,4
1960	15,8	3,8	12,0	100	24,1	75,9
1961 ^a	17,8	3,7	14,1	100	20,7	79,3
1962	19,8	4,5	15,3	100	22,6	77,4
1963	21,1	4,4	16,7	100	20,8	79,2
1950 bis 1963	164,5	47,3	117,2	100	28,7	71,3

a Ab 1961 einschließlich Saarland und Berlin-West.

Quellen: Fey, W., Die Quellen der Wohnungsbaufinanzierung im Jahre 1963. In: Bundesbaublatt 1964, S. 185.
Kirner, W., Das Bauvolumen der Jahre 1950 bis 1960 in der Bundesrepublik und seine Finanzierung unter besonderer Berücksichtigung des Beitrages öffentlicher Stellen. Sonderheft des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. N.F. Nr. 57. Berlin 1961, S. 82 f.

Von den sich insgesamt auf 47,3 Md. DM belaufenden Finanzinvestitionen für den Wohnungsbau entfielen etwa 3,0 Md. DM auf Wohnungsbauprämien¹ und der überwiegende

¹ Vgl. Finanzbericht 1961, a.a.O., S. 116 f und Fey, W., a.a.O., S. 147. Die Wohnungsbauprämien werden aufgrund des Wohnungsbauprämiengesetzes vom 17. März 1952 gewährt. Dieses Gesetz bildet eine Ergänzung zu den einkommensteuerlichen Vergünstigungen für Bausparkassen-

Rest auf Darlehen. Diese Darlehen flossen ausschließlich dem sogenannten sozialen Wohnungsbau zu, von dem der steuerbegünstigte und der freifinanzierte Wohnungsbau zu unterscheiden sind. Den größten Anteil an diesen Finanzinvestitionen stellten Bund und Lastenausgleich, die die Finanzierungsmittel in der Regel den Ländern und Gemeinden zur Weiterleitung an die Darlehensnehmer zur Verfügung stellten¹. Seit Ende der 50er Jahre verlagerte sich die Förderung des sozialen Wohnungsbaus jedoch zunehmend vom Bundeshaushalt auf die Länderhaushalte².

Die von den Bundesländern bewilligten Kredithilfen für den sozialen Wohnungsbau weichen erheblich voneinander ab. Der Förderungsbetrag pro Kopf der Bevölkerung schwankte beispielsweise im Jahre 1964 zwischen 1,10 DM in Rheinland-Pfalz und 9,30 DM in Hamburg. Abgesehen von den Stadtstaaten mit ihren besonderen Verhältnissen standen Schleswig-Holstein (mit 4,15 DM pro Kopf) und Hessen an der Spitze, gefolgt von Nordrhein-Westfalen, Baden-Württemberg, Bayern und dem Saarland (mit 1,40 DM pro Kopf)³.

Die Bedeutung der Finanzinvestitionen für den Wohnungsbausektor lag einmal - insbesondere zu Anfang der Wiederaufbauperiode - allein schon in der Bereitstellung der Finanzierungsmittel. Denn durch die Kriegszerstörungen und den starken Bevölkerungszugang von beinahe zehn Millionen Flüchtlingen aus den deutschen Ostgebieten und

Forts. der Fußnote von S. 42:

beiträge des § 10 EStG. Dem Bausparer, der die steuerliche Vergünstigung nicht in Anspruch nehmen kann oder will, wird - nach Familienstand und Kinderzahl gestaffelt - eine Prämie bis zu einem Höchstbetrag von jährlich 400 DM gewährt.

¹ Finanzbericht 1961, a.a.O., S. 107.

² Und zwar infolge der gesetzlich vorgeschriebenen Degression der Bundeshaushaltsmittel für den Wohnungsbau. Vgl. Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung, Nr. 136, a.a.O., S. 1209.

³ Frankfurter Allgemeine Zeitung. Frankfurt am Main, Nr. 51 vom 2.3.1965, S. 1. Es ist zu beachten, daß es sich hier um Berechnungen handelt, die sich auf Bewilligungen und gestatistiken stützen, die zum Teil erheblich von den auszahlungsstatistiken, die bisher verwandt wurden, abweichen.

der sowjetischen Besatzungszone belief sich das Wohnungsdefizit im Jahre 1949 auf über sechs Millionen Wohnungen¹. Erst durch die Darlehensgewährungen der öffentlichen Hand wurde - bei zunächst sehr beschränkten Kapitalmarktmitteln für den Wohnungsbau - eine Bautätigkeit von wünschenswertem Ausmaß überhaupt ermöglicht.

Besondere Erwähnung verdient die jährlich wachsende Bedeutung der ebenfalls vom Staat geförderten Wohnungsbaufinanzierung über Bausparkassen. Ihr Anteil an den gesamten Netto-Finanzierungsmitteln für den Wohnungsbau stieg von 9 v.H. im Jahre 1950 auf über 25 v.H. im Jahre 1960². Insoweit die Förderung der Bausparkassenfinanzierung durch direkte staatliche Zuschüsse (Wohnungsbauprämien) erfolgt, handelt es sich zum Teil um Finanzinvestitionen im Bereich der Wohnungsbauwirtschaft. Damit ist zugleich ein Bruchteil dessen erfaßt, was den zweiten bemerkenswerten Faktor in der Bedeutung der Finanzinvestitionen für den Wohnungsbausektor ausmacht: die Begünstigungen.

Im Rahmen der Finanzinvestitionen treten die Begünstigungen einmal in Form der direkten Zuschüsse und zum anderen in den Vorteilen, die regelmäßig an die öffentlichen Darlehen für den Wohnungsbau geknüpft sind, in Erscheinung. Denn die Darlehen wurden und werden zu bedeutend günstigeren als Kapitalmarktbedingungen vergeben. Im Durchschnitt betrug die Verzinsung und die Tilgungsquote nur 1 % p.a.³.

In der Zeit von 1949 bis 1959 beliefen sich die direkten und indirekten Subventionen für den Wohnungsbau - nach Berechnungen des Bundesfinanzministeriums - auf rund 7,8 Md. DM. Davon entfielen etwa 6,5 Md. DM auf indirekte und 1,2 Md. DM auf direkte öffentliche Zinsbegünstigungen⁴.

¹ Vgl. Finanzbericht 1961, a.a.O., S. 99.

² Kirner, W., a.a.O., S. 74 f und 77.

³ Finanzbericht 1961, a.a.O., S. 107.

⁴ Dasselbst, S. 107 und 117. Vgl. auch Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 182 und Littmann, K., Öffentliche Ausgaben und Konzentration, a.a.O., S. 1282 f. Diese Autoren gelangen in ihren Berechnungen aufgrund einer anderen Berechnungsbasis zu noch höheren Subventionsbeträgen für den Wohnungsbau.

Fragt man nach den Nutznießern der Subventionsbeträge, so muß man gleichzeitig mit in Betracht ziehen, daß die öffentlichen Finanzierungsmittel nur unter bestimmten Auflagen, d.h. vor allem Mietpreisbindungen, vergeben wurden. So flossen bei der Erstellung von Mietwohnungen die Subventionen vornehmlich den Mietern in Form niedrigerer Mieten und nicht dem Hauseigentümer zu. Nur bei Eigenheimen, Eigentums- und Eigentümerwohnungen kamen die öffentlichen Investitionsbegünstigungen direkt den Eigentümern zugute.

Aus sozial- und eigentumspolitischen Gründen behielt die öffentliche Hand die Subventionsbeträge vor allem den einkommens- und vermögensschwachen Bevölkerungsschichten vor. Neben der Aufgabe, die Wohnungsnot in der BRD zu beseitigen, strebte die öffentliche Hand mit Hilfe der Finanzinvestitionen für den Wohnungsbau eine bewußte Einkommens- und Vermögensredistribution zugunsten Leistungsschwacher an¹. Daß diese Zielsetzung zumindest zu einem Teil Verwirklichung fand, läßt sich kaum bestreiten. Inwieweit sich die Subventionen in einer zusätzlichen Vermögensbildung bei den Begünstigten oder nur in einer Erhöhung ihrer Kaufkraft niedergeschlagen haben, kann jedoch nur ungefähr ermittelt werden. O b e r h a u s e r beziffert den Anteil des Subventionsbetrages, der eine Vermögensvermehrung bei den privaten Haushalten bewirkte, auf mehr als 30 % der gesamten in den Finanzinvestitionen für den sozialen Wohnungsbau enthaltenen Subventionen². K r o n e n b e r g, der seinen Berechnungen die Zahl der b e w i l l i g t e n Wohnungen³ zugrunde legt, kommt sogar zu einem Anteil von 40 %⁴.

¹ Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 183 ff.

² Daselbst, S. 183.

³ Im Gegensatz zu der niedrigeren Zahl der fertiggestellten Wohnungen, von der Oberhauser bei seinen Berechnungen ausgeht. Vgl. daselbst, S. 183.

⁴ Kronenberg, F., Beeinflussung der Vermögensbildung in der Bundesrepublik Deutschland durch finanzpolitische Maßnahmen, insbesondere durch Subventionen zur Vermögensbildung. In: Jahrbuch des Instituts für Christliche Sozialwissenschaften, Bd. 2. Münster 1961, S. 77 ff.

bb. in der Land- und Forstwirtschaft

Nach dem Wohnungsbau wird in der BRD die Land- und Forstwirtschaft in starkem Maß mittelbar und unmittelbar von der öffentlichen Hand gefördert. Ebenso wie der Wohnungsbau ist auch die Landwirtschaft bis zur Gegenwart "aus der ordnungspolitischen Idee einer sozialen Marktwirtschaft ausgeklammert"¹.

Diese Sonderstellung nimmt der landwirtschaftliche Sektor nicht erst in jüngster Zeit ein. Bereits im Jahre 1901 wies der Reichshaushalt zum erstenmal einen Betrag in Höhe von 55 000 Mark aus, der "zur Förderung der landwirtschaftlichen Erzeugung und Unterstützung wissenschaftlicher, technischer und ähnlicher Bestrebungen auf dem Gebiet der Landwirtschaft"² dienen sollte. Seitdem hat das finanzpolitische Instrumentarium zur öffentlichen Einflußnahme auf den Agrarsektor eine immer größere Bedeutung erheischt. Es löste weitgehend die im 19. Jahrhundert vornehmlich praktizierten direkten Staatseingriffe in Gestalt von Verboten und Geboten in der Agrarpolitik ab. Aufgrund dieses Wandels erscheint "die Agrarpolitik heute als Musterbeispiel einer 'Wirtschaftspolitik mit fiskalischen Mitteln' (Schmölders)"³. In dem Bouquet der finanzwirtschaftlichen Mittel sind die Subventionen und öffentlichen Kredite für die Land- und Forstwirtschaft von erheblicher Bedeutung.

Wie Tabelle 13 zeigt, sind der Land- und Forstwirtschaft von Jahr zu Jahr wachsende öffentliche Mittel zur Durchführung von Investitionen zugeflossen. In den betrachteten 15 Jahren beliefen sich die Finanzinvestitionen auf über 14,6 Md. DM. Der Anteil der Finanzinvestitionen

¹ Baumgart, E.R., a.a.O., S. 97.

² Hänlein, A., Die landwirtschaftlichen Subventionen. In: Veröffentlichungen der Friedrich-List-Gesellschaft e.V., Bd. 6, 1932, S. 173. Zitiert nach Hansmeyer, K.-H., Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft, a.a.O., S. 7.

³ Hansmeyer, K.-H., Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft, a.a.O., S. 8.

Tabelle 13: Die Finanzinvestitionen und Brutto- bzw. Netto-Anlage-Investitionen in der Landwirtschaft in der BRD (ohne Berlin-West) von 1949 bis 1963 (in Mio. DM).

Jahr ^a	Finanzinvestitionen ^b	Brutto-(Netto-) Anlage-Invest.	Finanzinv. in v.H. der Spalte 3
-1-	-2-	-3-	-4-
1949	127	-	-
1950	335	890 (130)	39,8 (273,0)
1951	337	1 319 (-)	27,8 (-)
1952	327	1 172 (-)	25,5 (-)
1953	406	1 167 (-)	34,7 (-)
1954	522	1 706 (-)	30,5 (-)
1955	650	2 005 (-)	32,4 (-)
1956	779	2 097 (-)	37,1 (-)
1957	1 385	2 390 (985)	57,9 (140,6)
1958	1 109	2 670 (1 150)	41,5 (96,4)
1959	1 234	3 026 (1 371)	40,7 (90,0)
1960	1 035 ^c	3 570 (1 775)	(28,9) (58,3)
1961	1 676	3 490 (1 530)	48,3 (109,5)
1962	2 123 ^p	3 370 (1 230)	62,9 (172,6)
1963	2 600 ^s	3 580 (1 250)	72,6 (208,0)
1949 bis 1963	14 645	32 452 (9 421)	45,1 (155,4)

a Für Spalte 2 Rechnungsjahre und ab 1960 Kalenderjahre und einschließlich Saarland, für Spalte 3 Wirtschaftsjahre, die vom 1. Juli bis 30. Juni gerechnet werden. b Finanzinvestitionen der Gebietskörperschaften, des LA-Fonds und des ERP-Sondervermögens. c April bis Dezember 1960. p Vorläufig. s Geschätzt.

Quellen: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. August 1959, S. 16 und August 1964, S. 10. Baumgart, E.R., a.a.O., S. 97. Statistisches Jahrbuch über Ernährung, Landwirtschaft und Forsten 1957 (S. 113), 1963 (S. 150) und 1964 (S. 150). Hrsg. vom Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Forsten. Hamburg und Berlin 1958 bzw. 1964 und 1965.

an den gesamten Brutto-Anlage-Investitionen in der Land- und Forstwirtschaft weist ebenfalls eine steigende Tendenz auf und erreichte mit 72,6 % im Jahre 1963 eine beachtenswerte Größe.

Die Zuführung der öffentlichen Darlehen und Subventionen

zu Investitionszwecken im Landwirtschaftssektor erfolgte aufgrund einer Fülle von einzelnen Förderungsprogrammen¹. Zum Teil wurden diese Programme g e m e i n s a m - nach einer internen Aufschlüsselung - von den einzelnen öffentlichen Institutionen finanziert; zum Teil wurden aber auch z u s ä t z l i c h e Programme von den verschiedenen Ebenen der Gebietskörperschaften und durch das ERP-Sondervermögen aufgestellt oder einzelne Kredite gewährt.

Das wichtigste der zahllosen Einzelprogramme stellt der sogenannte Grüne Plan dar. Seit seiner Einführung im Jahre 1956 ist ein bemerkenswerter - in Tabelle 13 deutlich erkennbarer - Anstieg der Finanzinvestitionen zu verzeichnen. Dabei unterlag die Zusammensetzung der Finanzinvestitionen im Verlauf der Grünen Pläne einer Wandlung: Die Zuschüsse gewannen gegenüber der Darlehensgewährung immer deutlicher den Vorzug².

Als Motive für die Förderung der Landwirtschaft kommen im wesentlichen sozialpolitische Erwägungen in Betracht. Das allgemeinste Motiv ist eine auch in nicht-landwirtschaftlichen Bevölkerungskreisen tief verankerte "Überzeugung, daß man dem Bauern helfen müsse"³. Bei dieser Hilfe ist vorwiegend an direkte Subventionen und sonstige Haushaltsmittel gedacht, die die "Disparität", d.h. den Einkommensabstand zwischen der Landwirtschaft und vergleichbaren gewerblichen Berufen beseitigen oder zumindest mildern

¹ Eine Übersicht über die wichtigsten Einzelprogramme enthält die Sonderausgabe der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen: Die Kredithilfen des Bundes und der Länder an die landwirtschaftlichen Betriebe. Bearbeitet von Dittes, H., Frankfurt am Main ab 1961. Es bedarf keiner Erwähnung, daß die Kreditbedingungen mit den einzelnen Programmen differieren. Im Durchschnitt sind die Konditionen viel weniger günstig als im Wohnungsbau.

² Vgl. Hansmeyer, K.-H., Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft, a.a.O., S. 204.

³ Schmolders, G., Das Irrationale in der öffentlichen Finanzwirtschaft. Probleme der Finanzpsychologie. Rde Bd. 100, Hamburg 1962, S. 67. Vgl. hinsichtlich der weit verbreiteten Zustimmung zur staatlichen Unterstützung der Landwirtschaft auch S. 61 f.

sollen. Denn es wird allgemein anerkannt, "daß der Marktprozeß selbst diese Anpassung nicht mehr vollziehen kann"¹.

H a n s m e y e r unterscheidet zwei grundsätzliche Möglichkeiten, um die Einkommensdisparität mit Hilfe finanzpolitischer Instrumente zu verringern². Diesen beiden Möglichkeiten liegen unterschiedliche agrarpolitische "Leitbilder" oder Theorien zugrunde. Die erste Theorie beinhaltet, daß der Abstand zwischen Landwirtschaft und Industrie "naturgegeben", d.h. unabänderlich sei. Die Konsequenz hinsichtlich einer staatlichen Hilfe daraus lautet: Kaufkraftübertragungen ohne Ende. Demgegenüber basiert die zweite Theorie auf der Annahme, daß die Rückständigkeit der Landwirtschaft verglichen mit anderen Wirtschaftszweigen ein "strukturelles Phänomen" sei - ein Phänomen, das sich durch technisch rationelleres Verhalten ändern läßt. Dazu bedarf es einer Umstellung der bisherigen Produktionsverfahren, zu der der landwirtschaftliche Sektor auf öffentliche Hilfsmittel angewiesen ist.

Ebenfalls aufgrund allgemeiner - aber völlig anders gearteter - sozialpolitischer Erwägungen, die ihren Ausdruck vornehmlich in Preisbindungen für landwirtschaftliche Erzeugnisse finden, werden dem Agrarsektor als Ausgleichsmaßnahmen anzusehende öffentliche Hilfen zuteil. In diesem Licht erscheint die staatliche Kreditgewährung als notwendige Folge der Beschneidung der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten im Agrarsektor³.

cc. in der gewerblichen Wirtschaft

Im Vergleich zu den bisher betrachteten Wirtschaftssektoren Wohnungsbau und Land- und Forstwirtschaft weist die gewerbliche Wirtschaft eine viel größere Heterogenität auf. Diese resultiert im wesentlichen aus der - in Literatur und Praxis zudem noch vielfach differierenden -

¹ Hansmeyer, K.-H., Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft, a.a.O., S. 18.

² Zu den folgenden Ausführungen vgl. daselbst, S. 19 f.

³ Daselbst, S. 200.

Zusammenfassung unterschiedlicher Wirtschaftszweige zu dem gewerblichen Sektor. Daraus ergeben sich einige Schwierigkeiten für die Untersuchung. Beispielsweise ist es kaum möglich, die Höhe der Brutto-Anlage-Investitionen für die gewerbliche Wirtschaft exakt zu ermitteln. Aus diesem Grund soll auch auf eine Gegenüberstellung - wie bisher - von Finanzinvestitionen und Brutto-Anlage-Investitionen für den gewerblichen Sektor verzichtet werden.

In den Jahren von 1949 bis einschließlich 1963 flossen der gewerblichen Wirtschaft rund 8,3 Md. DM öffentliche Finanzinvestitionen zu. Davon entfielen nur 385 Mio. DM auf Zuschüsse, die der Bund, die Länder und das ERP-Sondervermögen gewährten¹.

Über die Verteilung der Mittel auf die einzelnen Gruppen (Handwerk, Kleingewerbe, verarbeitende Industrie, Handel, Verkehrsgewerbe, Beherbergungs- und Gaststätten-gewerbe und freie Berufe) gibt Tabelle 14 Auskunft. Danach führt die Reihe die verarbeitende Industrie mit 48 v.H. der gesamten Finanzinvestitionen an die gewerbliche Wirtschaft. Diese hervorragende Stellung wurde zum Teil durch die Modalitäten bei der Vergabe von öffentlichen Finanzierungsmitteln, d.h. durch die Festsetzung relativ hoher Kredithöchstbeträge² für den einzelnen Kreditnehmer von im Regelfall 500 000 DM und in Ausnahmefällen 1 000 000 DM bewirkt.

Gegenüber den Finanzinvestitionen anderer Wirtschaftssektoren zeichnen sich diejenigen an die gewerbliche Wirtschaft unter anderem durch die besondere Struktur der Kreditgeber aus. Wie ebenfalls Tabelle 14 zeigt, kam den Finanzinvestitionen der Sondervermögen (ERP- und LA-Fonds) und der Kreditanstalt für Wiederaufbau mit zusammen 5,1 Md.

¹ Vgl. Mitteilungen des Bundeswirtschaftsministeriums über die Finanzierungshilfen des Bundes und der Länder an den gewerblichen Mittelstand. Bonn 1964, Anlage 1.

² Siehe hierzu die Sonderausgabe der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen: Die Kredithilfen des Bundes und der Länder an die gewerbliche Wirtschaft. Bearbeitet von Dittes, H., Frankfurt am Main, 1964, S. 3 ff.

Tabelle 14: Die Finanzinvestitionen an die gewerbliche Wirtschaft (einschließlich freier Berufe).
Stand per 31.12.1963 (in Millionen DM).

	Hand- werk	Klein- gewerbe	Verarbeiten- de Industrie	Handel	Verkehrs- gewerbe	Berwerb- u. Gast- stätten- gewerbe	Freie Berufe	Son- stige	Gesamt
1. Bund	136,8	54,6	269,1	52,9	3,7	43,2	14,8	62,6	637,7
2. Länder	265,9	40,3	933,1	102,1	118,7	129,8	8,4	118,3	1 716,6
3. LA-Fonds	649,9	-	201,9	955,6	3,2	2,8	249,0	3,8	2 066,2
4. ERP-Sonder- vermögen	242,0	186,8	1 062,4	270,1	30,2	72,3	10,4	30,8	1 905,0
5. Renten- u. Arbeitslosen- versicherungen	51,9	35,3	409,4	23,5	17,4	0,8	1,1	4,9	544,3
6. Kreditanstalt für Wiederauf- bau	127,7	29,8	940,9	63,8	2,3	1,8	-	3,8	1 170,1
7. Sonstige	13,1	16,5	169,5	45,2	5,7	5,6	1,3	1,7	258,6
Summe:	1 487,3	363,3	3 986,3	1 513,2	181,2	256,3	285,0	225,9	8 298,5

Quelle: Mitteilungen des Bundeswirtschaftsministeriums über die Finanzierungshilfen des Bundes und der Länder an den gewerblichen Mittelstand. Anlage 1.

DM oder rund 62 % der gesamten Finanzinvestitionen an den gewerblichen Sektor die größte Bedeutung zu. Im Vergleich dazu traten die Kredithilfen der Gebietskörperschaften zurück. Bemerkenswert ist vor allem, daß die Finanzinvestitionen aus Bundeshaushaltsmitteln absolut und relativ gering waren und die Gemeinden so gut wie gar keine Kredite an die gewerbliche Wirtschaft gewährten.

Zur Begründung dieser besonderen Zusammensetzung und Rangfolge der öffentlichen Kreditgeber der gewerblichen Wirtschaft läßt sich folgendes sagen: Die überragende Stellung des LA-Fonds in der Reihe der öffentlichen Kreditgeber hängt vornehmlich mit der spezifischen Regelung zur Abwicklung der Aufgaben des Fonds durch das Lastenausgleichsgesetz und das Soforthilfegesetz zusammen¹. Aufgrund dieser Gesetze flossen den kriegsgeschädigten gewerblichen Unternehmern und Freiberuflichen allein in Höhe von 1,9 Md. DM Aufbaudarlehen zu, die zum Teil auf die Hauptentschädigung angerechnet werden können².

Die ERP-Finanzinvestitionen an die gewerbliche Wirtschaft wurden bereits an anderer Stelle dieser Arbeit behandelt³. Dort wurde auch betont, daß sich die Finanzierung von Investitionen der mittelständischen gewerblichen Wirtschaft im Laufe der Jahre immer mehr zu einer Hauptaufgabe des ERP-Sondervermögens entwickelt hat. Eine Aufgabe, die das ERP-Sondervermögen im Rahmen der allgemeinen wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Förderungsprogramme in der BRD erfüllte und noch erfüllt.

In engem Zusammenhang mit den ERP-Kredithilfen an die gewerbliche Wirtschaft stehen die Darlehen der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KW)⁴. Diese Darlehen sind als eine

¹ Vgl. dazu die Jahresberichte der Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte), Bad Godesberg ab 1950.

² Inwieweit hiervon Gebrauch gemacht wurde, siehe dasselbst.

³ Vgl. S. 26 ff.

⁴ Bisher wurden die Finanzinvestitionen von Institutionen dieser Art wegen ihrer geringen Bedeutung unberücksichtigt gelassen.

Aufstockung der ERP-Mittel anzusehen. Denn die KW ist das Hauptleihinstitut für ERP-Kredite. Sie ist eine öffentlich-rechtliche Sonderbank und wurde eigens zur Vergabe öffentlicher Darlehen gegründet. Darüber hinaus ist ihr auch gestattet, sich eigene Kreditmittel - auf dem Geld- oder Kapitalmarkt oder bei Kapitalsammelstellen - zu beschaffen und damit die öffentlichen Finanzinvestitionen zu ergänzen.

Die Mittel der KW wurden zum überwiegenden Teil an die gewerbliche Wirtschaft ausgeliehen. Denn die Gelder sollen vorzugsweise mittleren, nicht-emissionsfähigen Unternehmen zugute kommen, "die auf diese Weise ihre Investitionsvorhaben zu Konditionen finanzieren (können), die nicht ungünstiger sind als die emissionsfähiger Unternehmen"^{1,2}.

Eine allgemeine Erklärung für die auffallend starke Beteiligung an der Investitionsfinanzierung der gewerblichen Wirtschaft durch Institutionen, die auf Substanzerhaltung ihrer Mittel bedacht sein müssen, läßt sich aus den öffentlichen Förderungsprogrammen und ihren Bedingungen ableiten. Denn trotz der kaum noch übersehbaren Vielzahl finanzieller Hilfsprogramme läßt sich die allgemeine Feststellung machen, daß die Kreditkonditionen für Finanzinvestitionen an die gewerbliche Wirtschaft viel stärker den Kapitalmarktbedingungen angepaßt waren als beispielsweise im Wohnungsbau oder auch zum Teil in der Landwirtschaft. Die Zinssätze lagen in der Regel zwischen 3 und 5 %, bei einer unteren Grenze von 2 %. Zinsfreie Darlehen wurden nicht gewährt. Die Tilgungsfristen waren relativ kurz und lagen meist zwischen acht und fünfzehn Jahren. Außerdem trug die zur Bedingung gemachte, teil-

¹ XV. Jahresbericht der Kreditanstalt für Wiederaufbau. Frankfurt am Main 1963, S. 70.

² Das sogenannte Mehraufkommen der Investitionshilfe der gewerblichen Wirtschaft - in Höhe von 160 Mio. DM - das unter den Posten in Tabelle 14 erscheint, wurde lediglich aus Gründen der Vollständigkeit erwähnt. Da diese Maßnahme den Charakter einer "Selbsthilfeaktion" (v. Wysocki) der gewerblichen Wirtschaft hatte, rechnet sie nicht eigentlich zu den öffentlichen Finanzinvestitionen.

weise Eigenfinanzierung der staatlich geförderten Investitionen zur Sicherung der öffentlichen Kredite bei¹.

Die Förderungsprogramme der öffentlichen Hand zeichnen sich in der Regel dadurch aus, daß sie verschiedene Aspekte im Hinblick auf die "Förderungswürdigkeit" miteinander koppeln. Dies trifft vor allem auch für die Finanzierungsprogramme im Rahmen der öffentlichen Finanzinvestitionen an die gewerbliche Wirtschaft zu. Solche Aspekte sind zum Beispiel im Hinblick auf²:

1. Personen: Förderung von Vertriebenen, Flüchtlingen, Kriegssach- und Demontagegeschädigten, Reparations-, Restitutions-, Rückerstattungsgeschädigten oder Nachwuchskräften.
2. Sachzwecke: Unterstützung des Schiffbaus, des Ausbaus von Kleinwasserkraftwerken oder der Reinhaltung von Luft und Wasser.
3. Gebiete: Förderung von Zonenrand- und Grenzgebieten, der sogenannten Bundesausbaugebiete und "zentraler Orte".

Diese Koppelung verschiedener Aspekte entspricht dem Mosaik vielfältiger, teilweise sogar divergierender Zielsetzungen, die mit der Vergabe öffentlicher Finanzinvestitionen - und nicht nur im gewerblichen Sektor - verfolgt werden.

Als Ergänzung zu dieser Untersuchung der öffentlichen Finanzinvestitionen in der BRD soll ein Überblick - der keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt - für die Finanzinvestitionen in Frankreich und im Anschluß daran für Großbritannien gegeben werden.

¹ Ausführliche Angaben über die Kreditbedingungen enthalten: Materne, G., Der Staat bietet eine Vielfalt von Finanzierungshilfen. Aus der Artikelreihe "Neuer Stil im alten Familienbetrieb" im "Blick durch die Wirtschaft", hrsg. von der "Frankfurter Allgemeinen". Juni 1964. Und die Sonderausgaben der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen: Die Kredithilfen des Bundes und der Länder an die gewerbliche Wirtschaft, a.a.O.

² Materne, G., a.a.O., S. 3.

2. Frankreich

a. Die Finanzinvestitionen im Rahmen der Investitionspläne

Die Finanzinvestitionen sind in Frankreich¹ in engem Zusammenhang mit den staatlichen Investitionsplänen zu sehen. Ihre Beziehung zueinander ist wechselseitiger Natur: Einmal stellen die Finanzinvestitionen ein wichtiges Instrument des Staates dar, um die Investitionspläne möglichst auch zu realisieren; zum anderen bilden die Investitionspläne wiederum den Hintergrund für den Einsatz öffentlicher Finanzinvestitionen als wirtschaftspolitisches Instrument.

Bisher gab es in Frankreich vier Investitionspläne und zwar für die Perioden von 1947 bis 1953, 1954 bis 1957, 1958 bis 1961 und 1962 bis 1965. Die Einführung des als Planification bezeichneten Systems geht auf die besonderen wirtschaftlichen Bedingungen der Nachkriegszeit zurück. Denn als Folge der zum Teil negativen Investitionstätigkeit² in den dreißiger Jahren und der Verminderung des Wirtschaftspotentials während des Zweiten Weltkrieges ergab sich in den Nachkriegsjahren in Frankreich ein außerordentlich hoher Investitionsbedarf³. Die Vielzahl der Investitionsvorhaben stand in krassem Gegensatz zu den begrenzten Realisierungsmöglichkeiten. Aus diesem Gegensatz erwuchs letztlich die Investitionsplanung. Die Diskrepanz wurde - und das muß betont werden - zunächst als vorwiegend güterwirtschaftliches Problem angesehen. So wurde der erste Investitionsplan bezeichnenderweise auf die r e a l e n Schwierigkeiten

1 Die Untersuchungen beschränken sich auf das französische Mutterland.

2 Das bedeutet, daß noch nicht einmal die Ersatzinvestitionen vorgenommen wurden.

3 Müller-Ohlsen, L., Strukturwandlungen und Nachkriegsprobleme der Wirtschaft Frankreichs. Kieler Studien 22. Hrsg. von Baade, F., Kiel 1952, S. 123 f.

hinsichtlich der Verteilung der knappen Ressourcen abgestellt.

Viel geringere Beachtung wurde demgegenüber den monetären Aufgaben gewidmet. Der erste Plan wurde festgelegt, schreibt Müller - Ohlsen¹, "ohne daß (seine) Finanzierung geklärt oder auch nur ernsthaft untersucht worden wäre". Die Nachlässigkeit bedeutete eine weitgehende Investitionsfinanzierung auf dem Wege der Kreditschöpfung. Denn die freiwilligen und vom Staat über Abgaben erzwungenen Ersparnisse reichten bei weitem nicht aus, um den außerordentlichen Kapitalbedarf zu decken.

Da in Frankreich seit dem Zweiten Weltkrieg Vollbeschäftigung herrschte², barg die Kreditschöpfung einen Keim zur inflationären Entwicklung in sich. Für diese Kreditpolitik und die sich daraus ergebenden Gefahren für das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht muß der Staat verantwortlich gemacht werden. Denn er gebot über den überwiegenden Teil der Kreditmittel.

Eine Übersicht über die Finanzierungsstruktur der Investitionen von 1947 bis 1951 in Tabelle 15 läßt die außerordentliche Bedeutung der öffentlichen im Vergleich zu den privaten Investitionsmitteln in der betrachteten Zeit in Frankreich erkennen.

Ein nicht geringer Betrag dieser öffentlichen Investitionsmittel bestand aus Finanzinvestitionen. Und ein wiederum nicht geringer Prozentsatz der Finanzinvestitionen floß den öffentlichen Unternehmen³ zu. Denn in Frankreich nehmen - im Gegensatz zu der BRD - die öffent-

¹ A.a.O., S. 124.

² Vgl. Rhein, E., Möglichkeiten und Probleme staatlicher Investitionsplanung in der Marktwirtschaft. Dargestellt am Beispiel Frankreichs. Köln und Opladen 1960, S. 75.

³ Ohne dabei einen Unterschied zwischen den verstaatlichten und den nationalisierten Betrieben zu machen. Vgl. hierzu Laufenburger, H., Der private und der öffentliche Wirtschaftsbereich. In: Beiträge zur Finanzwissenschaft und Geldtheorie. Festschrift für Rudolf Stucken, Göttingen 1953, S. 107.

Tabelle 15: Die Finanzierungsmittel^a der Brutto-Investitionen in Frankreich 1947 bis 1951 (Md. ffrs.)

	1947	1948	1949	1950	1951 ^b
Öffentliche Mittel	236	499	710	750	714
davon:					
Fonds de					
Modernisation et					
d'équipement	-	153	260	321	.
Direktkredite ^c	20	33	42	66	100
Aktien und Anteile	27	25	50	40	40
Obligationen	37	21	10	36	35
Bankkredite	61	35	53	23	34
Selbstfinanzierung	56	130	247	315	730

a Die Summe der Finanzierungsmittel übersteigt die Investitionssumme des jeweiligen Jahres, weil die Angaben über die Selbstfinanzierung auf Schätzungen beruhen und die aufgebrachten Beträge zum Teil zur Rückzahlung von Krediten verwendet wurden. b Schätzung. c Darlehen der öffentlichen und halböffentlichen Finanzinstitute (Caisse des Dépôts, Crédit National, Crédit Foncier usw.) und der Versicherungsgesellschaften.

Quelle: Müller-Ohlson, L., a.a.O., S. 126.

lichen Betriebe, die den überwiegenden Teil der Elektrizitäts- und Kohlewirtschaft, des Verkehrswesens, der Gaswirtschaft, des Bankwesens sowie der Automobil- und Mineralölindustrie¹ ausmachen, eine Sonderstellung im Wirtschaftsleben, den Investitionsplänen² und im Rahmen der Finanzinvestitionen ein, der zu berücksichtigen ist³.

¹ Rhein, E., a.a.O., S. 42.

² Vgl. dazu: Bauchet, P., Propriété publique et planification (Entreprises publiques non financières). Edition Cujas. Paris 1962.

³ Folgende Beurteilung Laufenburgers aus den frühen 50er Jahren erscheint vom heutigen Standpunkt aus zumindest überspitzt. Aber als Hinweis auf eine interessante Vergleichsmöglichkeit bleibt sie bestehen. "Auf dem Gebiet der Finanzierung der Investitionstätigkeit ist die Annäherung zwischen den sowjetischen Trusts und den verstaatlichten oder nationalisierten Betrieben der westlichen Sphäre am auffallendsten. Auf der einen wie auf der anderen Seite wird die Steuer dazu verwandt, die Investitionen zu finanzieren. ... Aber die russischen Betriebe räumen der Eigenfinanzierung einen größeren Raum ein als die verstaatlichten oder nationalisierten Betriebe in Frankreich, ein Unterschied, der wesentlich mit der Preispolitik zusammenhängt". Laufenburger, H., a.a.O., S. 110 f.

Mit Hilfe der Finanzinvestitionen - und anderer Maßnahmen, wie z.B. Preisbindungen, Emissionsbeschränkungen oder besonderer Steuer- und Abschreibungsbestimmungen - versuchte der Staat während der ersten Planperiode, eine Auswahl aus der Fülle der Investitionsvorhaben zu treffen. Und gemäß den Zielen des Investitionsplanes wurden die - weitgehend verstaatlichten - Basisindustrien am stärksten bevorzugt¹.

Diese Investitionspolitik änderte sich jedoch sehr bald. Denn in der zweiten Planperiode ging es nicht länger darum, "Investitionsmittel auf konkurrierende Bedürfnisse zu verteilen", sondern vielmehr darum, die Investitionstätigkeit in der Wirtschaft anzuregen². So zeichnet sich der zweite Plan durch eine allgemeine Investitionsförderungspolitik aus. Diese Politik wurde unter anderem mit Hilfe von Finanzinvestitionen betrieben.

Hervorstechend waren in der zweiten Planperiode die Finanzinvestitionen für den sozialen Wohnungsbau, die Landwirtschaft und die Montanindustrie³. In geringem Umfang wurden auch bereits seit 1954 Finanzinvestitionen für Modernisierungen, Strukturverbesserungen und zur Dezentralisierung der Wirtschaft gewährt⁴. Insgesamt ging jedoch der Anteil der Finanzinvestitionen an der Investitionsfinanzierung des privaten Sektors zurück. Anstelle der öffentlichen Mittel traten in stärkstem Maß Wechselkredite mit fünf- oder längerjähriger Laufzeit⁵.

In der Übergangszeit von der zweiten zur dritten Plan-

¹ Vgl. Bauchet, P., La planification française. Quinze ans d'expérience. 2ème Ed. Paris 1962, S. 78 f. Rapport Annuel du Conseil National du Crédit. Paris ab 1947. Und die entsprechenden Annexes au Rapport Annuel du Conseil National du Crédit. Paris ab 1947.

² Rhein, E., a.a.O., S. 62.

³ Vgl. Müller-Ohlson, L., a.a.O., S. 131.

⁴ Vgl. Coulbois, P., Les Finances Publiques de la France de 1953 à 1955. Finanzarchiv, Bd. 17, H. 3 (1956/57), S. 442.

⁵ Rhein, E., a.a.O., S. 73 f.

periode, d.h. in den Jahren 1957 und 1958 stand die französische Wirtschaft im Zeichen einer ungünstigen Entwicklung. Daran war vor allem die grassierende Inflation schuld. Sie wurde hauptsächlich durch die sogenannten unproduktiven Ausgaben des Staates - im wesentlichen für Militärzwecke - genährt. Aber auch die jährlich real um 6 % ansteigenden privaten Konsumausgaben trugen zu dem kumulativen Prozeß der Geldentwertung bei und wurden wiederum von ihm verstärkt¹.

Unter dieser Entwicklung litt die Investitionstätigkeit in den nicht unmittelbar an der Produktion von Konsumgütern (einschließlich militärischen Gütern) beteiligten Wirtschaftssektoren. Als Folge davon war eine ungünstige strukturelle Verschiebung in der Wirtschaft und eine Beeinträchtigung des Wachstums zu befürchten.

Die rigorose Geld- und Finanzreform von 1958/59 hielt dann den unheilvollen wirtschaftlichen Verlauf weitgehend auf. Sie bedeutete den Anfang zu einer wirtschaftlichen Stabilisierung, zur schrittweisen Abkehr von der jahrelangen Defizitwirtschaft des Staates und von dem "Mythos, daß die Expansion nur durch Inflation finanziert werden könne"².

Im Zuge der veränderten Wirtschaftspolitik erfuhr der jährliche Zuwachs der Finanzinvestitionen eine Einschränkung³. Die Kürzung der vom Staat gewährten und verbürgten Darlehen sowie verschiedener Subventionen traf in der Hauptsache die verstaatlichten Unternehmen und den Wohnungsbau. Diese Verringerung der Finanzinvesti-

¹ Vgl. Bauchet, P., La planification française, a.a.O., S. 80.

² de Lattre, M.A., Vortrag vor der Deutsch-Französischen Gesellschaft und dem Institut Français in Frankfurt am Main am 13.1.1965. In einer Übersetzung abgedruckt in: Auszüge aus Presseartikeln der Deutschen Bundesbank, Nr. 4 vom 20.1.1965, S. 12.

³ Vgl. die Angaben über die Finanzierung der Brutto-Investitionen in Frankreich in dieser Zeit in: Rapport pour 1963-1964 du Conseil de Direction du Fonds de Développement Economique et Social (IX^e Rapport). Paris 1964, S. 11.

tionen war jedoch nicht als eine "Opferung der Investitionen zugunsten der Währung" anzusehen, sondern sollte im Gegenteil dadurch, daß die öffentliche Kreditschöpfung als ein Herd der Inflation reduziert wurde, zur "Gesundung" der Finanzierungsmöglichkeiten für Investitionszwecke beitragen¹. Denn nach wie vor war und ist man in Frankreich der Ansicht, daß "auf lange Jahre hinaus ... die französischen Probleme Investitionsprobleme bleiben"².

Schließlich bleiben noch die Aufgaben der Finanzinvestitionen im Rahmen des vierten Investitionsplanes für den Zeitraum von 1962 bis 1965 zu nennen. Bereits der Titel des Planes "Plan de développement économique et social" weist auch in die Richtung des Einsatzes der Finanzinvestitionen³. Die öffentlichen Darlehen und Zuschüsse für Investitionszwecke werden gemäß den Planzielen zur Förderung bisher benachteiligter und in der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung zurückgebliebener Wirtschaftsbereiche, z.B. der Landwirtschaft und des Verkehrswesens verwandt. Auch zur Anpassung an die Situation des Gemeinsamen Marktes gewährt der Staat Investitionshilfen, beispielsweise an die chemische und die Textilindustrie.

Die bisherigen Angaben vernachlässigten die Finanzierungsfrage der Finanzinvestitionen, deren Art über die Grenzen Frankreichs hinaus zu heftiger Kritik an der französischen Wirtschaftspolitik Anlaß gab. Diese Frage soll im folgenden Abschnitt behandelt werden.

b. Die Finanzierung der Finanzinvestitionen

Der Schlüssel zum besseren Verständnis der Art, in

¹ Bericht über die Finanzlage Frankreichs. Vorwort von Jacques Rueff. Institut "Finanzen und Steuern". H. 59. Bonn, September 1959, S. 22.

² Dasselbst, S. 11.

³ Vgl. hierzu Bauchet, P., La planification française, a.a.O., S. 81 ff und Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 187.

der Frankreich seine Finanzinvestitionen finanzierte, liegt in der Tatsache, daß der französische Staat der Erfüllung der Planziele den Vorrang vor der Währungsstabilität gab¹. Denn die Realisierung der Planziele bedeutete die Realisierung eines erstrebten wirtschaftlichen Wachstums. Und dieses, so nahm man viele Jahre an, könne nur um den - zwar lästigen - Preis inflationärer Folgen herbeigeführt werden.

Die Finanzierung der Finanzinvestitionen ist in Frankreich bis in die Gegenwart weitgehend durch Kreditschöpfung und/oder Kreditaufnahme auf dem Geld- und Kapitalmarkt erfolgt. Das "ungesunde" Deckungsverfahren blieb nach dem Zweiten Weltkrieg der einzige Ausweg², wenn der Staat nicht eine drastische Kürzung seiner anderen Ausgaben hinnehmen wollte. Wie sich zeigte, erachtete die öffentliche Hand die Durchführung bestimmter Investitionen für wichtiger als die sich aus ihrer Finanzierung ergebenden währungspolitischen Nachteile.

Die Finanzierungsschwierigkeiten resultierten in der Nachkriegszeit einmal aus dem viel zu geringen Steueraufkommen im Vergleich zu dem hohen Finanzbedarf des französischen Staates. Hinzu kam die stark verminderte Leistungsfähigkeit des Kapitalmarktes. Die private Sparneigung erreichte mit einer Nettoersparnisbildung von nur 4,8 v.H. des Volkseinkommens im Jahre 1948, 4,2 v.H. im Jahre 1949 und 4,4 v.H. im Jahre 1950 einen bedenklichen Tiefstand³. Er war ein Ausdruck für das mangelnde Vertrauen der Bevölkerung in die französische Währung und eine Folge der langwierigen Inflation. Angesichts dieser Situation blieb dem Staat zur Finanzierung des überwiegenden Teils der Finanzinvestitionen nur der Weg über die Kreditschöpfung⁴. Daß dieser Weg infolge der Vollbeschäftigung in der französischen Wirtschaft den

¹ Vgl. Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln. Nr. 83 vom 9.12.1964, S. 12 f.

² und ⁴: Unter der Annahme, daß sich die Steuerschraube nicht weiter ohne unliebsame wirtschaftliche und politische Folgen anziehen ließ.

³ Müller-Ohlens, L., a.a.O., S. 124.

inflationistischen Druck verstärkte, wurde bereits erwähnt.

Die Periode vorherrschender Kreditschöpfung zur Finanzierung der Finanzinvestitionen - und anderer öffentlicher Ausgaben - wurde durch eine Periode abgelöst, die sich durch das verstärkte Bemühen des Staates auszeichnete, sein Defizit durch Kreditaufnahme im privaten Sektor (einschließlich der öffentlichen Kreditinstitute) zu decken. In diesem Zusammenhang wurde das sogenannte "Impasse"-System im Jahre 1952 in die französische Finanztradition eingeführt¹.

Das "Impasse"-System basierte auf dem Gedanken, "die Gesamtheit der für das Schatzamt mit feststehenden Ausgaben verbundenen Verpflichtungen der Gesamtheit derjenigen Einnahmen für den gleichen Zeitraum gegenüberzustellen, deren Eingang gesichert ist, mit dem Ziele, die Differenz vorübergehend durch Anleihen zu decken"². Das Ziel dieses Systems und das Bestreben des Staates, den Überschuß der Ausgaben über die Einnahmen "in den Grenzen dessen zu halten, was vernünftigerweise von der volkswirtschaftlichen Ersparnis erwartet werden darf"³, wurde jedoch bis zur Finanzreform im Jahre 1958/59 nur zum Teil verwirklicht. Als letzter Ausweg blieb immer wieder eine Restfinanzierung über die Zentralbank und damit über eine inflationistische Geldvermehrung. Beispielsweise wurde während dieser Zeit der größte Teil der Finanzinvestitionen für den Wohnungsbau direkt und automatisch von der Bank von Frankreich finanziert⁴.

Die Möglichkeit, den ungedeckten "Impasse" der Bank von Frankreich zuschieben zu können, führte zu einer

¹ Bericht über die Finanzlage Frankreichs, a.a.O., S. 14. Es handelt sich bei dem Wort "Impasse" um einen terminus technicus in der französischen Finanzpolitik, der dem Wortschatz des Bridge-Spiels entlehnt wurde und praktisch nicht zu übersetzen ist.

² Dasselbst, S. 14.

³ Dasselbst, S. 14.

⁴ Dasselbst, S. 15 und 33.

Verschleierung der finanziellen Misere und verminderte das Verantwortungsbewußtsein der maßgeblichen öffentlichen Stellen. Im Dienste einer größeren Klarheit wurde deshalb im Finanzreformgesetz 1959 verankert, daß künftig a l l e öffentlichen Finanzinvestitionen im Budget auszuweisen seien. Diese Maßnahme sollte mit dazu beitragen, daß eine "Finanzierung durch das Sparen an die Stelle der Finanzierung durch die Inflation"¹ gesetzt wurde. Mit der Überprüfung und Aufstellung der gesamten öffentlichen Investitionsausgaben und ihrer Finanzierung wurde ein besonderes Gremium, der sogenannte Conseil de direction du Fonds de développement économique et social beauftragt².

In diesem Zusammenhang soll auch ein Blick auf die Institutionen geworfen werden, die in Frankreich Finanzinvestitionen gewähren. Generell bedürfen in Frankreich alle Finanzinvestitionen der Zustimmung des Zentralstaates. Aber nicht alle öffentlichen Darlehen zugunsten privater Investitionszwecke erscheinen bzw. erschienen im Staatshaushalt. Vielmehr lief ein beträchtlicher Teil über sogenannte Comptes Spéciaux du Trésor. Diese außerbudgetären Finanzinvestitionen werden von verschiedenen Fonds, Banken und anderen Organisationen vergeben, die dazu vom Staat eigens gegründet oder ermächtigt worden sind. Seit 1959 werden nunmehr auch diese Finanzinvestitionen im Staatshaushalt unter der Bezeichnung "Opérations du Trésors" zusammengefaßt und ausgewiesen³. Zu ihrer Finanzierung dienen in der Hauptsache die revolvingierenden Mittel der einzelnen Fonds und Anleihen auf dem Kapitalmarkt, die sogenannten Bonds du Trésor.

Von besonderer Wichtigkeit sind, wie Tabelle 16 am Beispiel für das Jahr 1960 erkennen läßt, die Finanz-

¹ Bericht über die Finanzlage Frankreichs, a.a.O., S. 33.

² Vgl. Bauchet, P., La planification française, a.a.O., S. 97.

³ Weise, H., Probleme der Geld- und Kreditpolitik im Lichte des Radcliffe-Reports. Kieler Studien 67. Hrsg. von Schneider, E., Tübingen 1964, S. 118.

Tabelle 16: Die Finanzierung der privaten Brutto-Investitionen durch Finanzinvestitionen in Frankreich im Jahre 1960 (in Mio. N.F.)

	Land- wirt- schaft	Energie- wirt- schaft	Verkehrs- wesen	Industrie, Handel u. Dienst- leistungs- gewerbe	Wohn- bau
Budget- Kredite Darlehen des F.D.E.S. und H.L.M. ^a Darlehen der Inter- mediaries des F.D.E.S.	140	1 019	245	18	14
Sonstige öffentl. Mittel	18	2 226	417	-	2 026
	176	-	-	299	-
Summe der Finanzin- vest. (F)	279	45	693	-	-
Private Brutto- Inv. (PBI)	613	3 290	1 355	317	2 040
F in v.H. der PBI	4 417	6 893	5 640	14 320	11 530
	13,9	47,7	24,0	2,2	17,7

a Habilitations à Loyers Modérés = Fonds für den sozialen Wohnungsbau.

Quelle: Rapport pour 1961-1962 du Conseil de Direction du Fonds de développement économique et social, a.a.O., S. 38 f.

investitionen des Fonds de développement économique et social (F.D.E.S.). Der F.D.E.S. ist der Nachfolger des Fonds National de Modernisation et d'Équipement, der zur Verwaltung der Gegenwerte der Marshall-Hilfe an Frankreich gegründet worden war und umfaßt zudem heute noch eine Reihe untergeordneter Fonds, z.B. den Fonds National de Productivité, Fonds de Construction, d'Équipement rural et d'Expansion économique¹.

¹ Bauchet, P., La planification française, a.a.O., S. 94 und Spalte 3 der Tabelle 19.

Seit der erfolgreichen Finanzreform Ende der 50er Jahre stützte sich die Finanzierung der Finanzinvestitionen mehr und mehr auf Steuermittel. Nicht ohne Stolz weist man in Frankreich daraufhin, daß 1965 die Finanzinvestitionen "zum erstenmal eine ausreichende Finanzierung durch den Überschuß aus den laufenden Einnahmen"¹ finden werden. Dieser Wandel in der Finanzierung vollzog sich unter gleichzeitiger - allerdings nur relativen - Kürzung der Finanzinvestitionen.

Gleichzeitig mit der Verringerung der Finanzinvestitionen - für den der unschöne Begriff "Entbudgetisierung der Investitionen" geprägt wurde² - bemüht sich der Staat, "echte Quellen für die Investitionstätigkeit" (G. d'Estaing) zu erschließen. Dieser Prozeß spielt sich noch in der Gegenwart ab. Er ist unter anderem durch eine Förderung der allgemeinen privaten Spartätigkeit und insbesondere der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen gekennzeichnet. Bis 1970 soll - laut des Entwurfs für den fünften Investitionsplan - der Anteil der Selbstfinanzierung an den gesamten privaten Brutto-Investitionen auf 70 % erhöht werden³. Auch für die nationalisierten Unternehmen ist eine Steigerung ihrer Selbstfinanzierungsmöglichkeiten vorgesehen, so daß sie in Zukunft nur noch in Ausnahmefällen auf Finanzinvestitionen zur Finanzierung ihrer Investitionen angewiesen bleiben⁴.

Um auf den zu Anfang dieses Kapitels gemachten Hinweis über den Vorrang der Erfüllung der Planziele vor der Währungsstabilität zurückzukommen, muß festgestellt werden, daß dieser Vorrang in der Gegenwart nicht mehr besteht. Diese Tatsache kann als ein Symptom und ein Motiv zugleich für den Wandel in der Finanzierung und der Einschränkung der Finanzinvestitionen angesehen werden. Ob

¹ de Lattre, M.A., a.a.O., S. 9.

² Dasselbst, S. 9.

³ Vgl. Note der Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) über "Industrial Investment Policies" in Frankreich, Paris 25.11.1964, S. 3.

⁴ de Lattre, M.A., a.a.O., S. 9.

und inwieweit beides, die veränderte Haltung des Staates gegenüber den Investitionsplänen und der Investitionsfinanzierung zugunsten des privaten Sektors im Zusammenhang mit einer liberaleren Wirtschaftspolitik - die allenthalben in Frankreich gefordert wird - steht, kann im Rahmen dieser kurzen Skizze über die Finanzinvestitionen in Frankreich hiermit nurmehr angedeutet, aber nicht erörtert werden.

3. Großbritannien

a. Die Bedeutung der Finanzinvestitionen für die Investitionsfinanzierung

Im Vergleich zu anderen europäischen Staaten nehmen sich die Finanzinvestitionen in Großbritannien bescheiden aus. Die verhältnismäßig geringe Bedeutung dürfte unter anderem in der vergleichsweise reichlichen Versorgung der englischen Wirtschaft mit privaten Finanzierungsmitteln für Investitionszwecke begründet liegen. Öffentliche Mittel bildeten in den Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg zur Finanzierung privater Investitionen eine Ausnahme und wurden nur für einzelne, "ausgewählte Projekte" gezahlt¹. Von beachtenswerter Bedeutung waren lediglich die Finanzinvestitionen an die verstaatlichten Industrien.

Den Hauptanteil an der privaten Investitionsfinanzierung machten die Selbstfinanzierungsmittel aus. Denn wie Tabelle 17 zeigt, überstiegen die Ersparnisse sogar in den meisten Jahren die Investitionsausgaben der Unternehmen. Bezogen auf die gesamten Aufwendungen der Unternehmen (ohne nationalisierte Unternehmen) lag die Selbstfinanzierungsquote in den Jahren ab 1954 zwischen 60 und 80 %. Hervorstechend ist, daß die Quote in Zeiten

¹ Finanz- und Steuerpolitik in Großbritannien seit 1960. Institut "Finanzen und Steuern", H. 70. Bonn im Oktober 1963, S. 11. Note der OECD über "Industrial Investment" im Vereinigten Königreich. Paris, 3.11.1964, S. 17.

Tabelle 17: Der Anteil der Ersparnisse^a in v.H. der Brutto-Investitionen der Unternehmen^b im Vereinigten Königreich von 1955 bis 1963

	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963
Ersparnisse in v.H. der Brutto-Inv.	104	101	95	100	104	89	86	94	103

a Ersparnisse der öffentlichen und privaten Unternehmen ohne Abschreibungen und Vorratzzuschreibungen, aber einschließlich Zugänge für Dividendenrücklagen. b Sowohl der öffentlichen als privaten Unternehmen.

Quelle: National Income and Expenditure. London 1965, S. 11.

wirtschaftlicher Rezessionen eine steigende Tendenz - bei einer insgesamt leicht rückläufigen Entwicklung - aufwies¹.

Unter den restlichen, d.h. den Fremdfinanzierungsmitteln für private Investitionszwecke nahmen die Kapitalmarkt-gelder und Mittel der Kreditinstitute und Finanzierungsgesellschaften den ersten Platz ein². Öffentliche Mittel gewannen nur für vereinzelte Investitionsarten oder in bestimmten Gebieten an Bedeutung.

Eine besondere Stellung kam den Finanzinvestitionen jedoch zur Finanzierung von Investitionen in den sogenannten "Development Areas" zu. Zum Ausbau der hinter der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung zurückgebliebenen Gebiete im Vereinigten Königreich und zur Bekämpfung lokaler Unterbeschäftigung wurden vom englischen Zentralstaat Investitionszuschüsse gezahlt. Diese Finanzierungsbeihilfen wurden durch die Local Employment

¹ Vgl. Note der OECD vom 3.11.1964, a.a.O., S. 6 ff.

² Siehe hierzu Committee on the Working of the Monetary System. Report, Presented to Parliament by the Chancellor of the Exchequer by Command of Her Majesty, August 1959. Cmnd. 827. London (sogenannter Radcliffe-Report).

Acts von 1960 und 1963 gesetzlich verbürgt. Danach werden in Höhe von 25 v.H. der Aufwendungen für Gebäude und 10 v.H. des Aufwands für Betriebsausstattung direkte Zuschüsse vom Staat gewährt¹.

Hervorzuheben ist, daß die Investitionszuschüsse generell und automatisch für a l l e Investitionsprojekte in den Entwicklungsgebieten gezahlt werden. Diese Regelung entspricht der Zielsetzung, mit den Finanzinvestitionen einen besonderen Anreiz für industrielle Neugründungen in den Entwicklungszonen zu schaffen und dadurch den Wirtschaftsablauf zu beleben und zu "regulieren".

Diese Art von Finanzinvestitionen steht in sehr engem Zusammenhang mit den weitreichenden steuerlichen Investitionsvergünstigungen in ganz Großbritannien. Sie sind insbesondere als eine Ergänzung zu der "Investment-Allowance", der seit 1954 (mit Unterbrechung von 1956 bis 1959) für bestimmte Neuinvestitionen ermöglichten Sonderabschreibung anzusehen.

Die Kombination der Investitionszuschüsse und der Abschreibungsvorteile sieht z.B. für ein Investitionsprojekt in Höhe von 100 000 £ (davon 40 000 £ für Gebäude und 60 000 £ für Ausstattung) folgendermaßen aus²:

25 v.H. Prämie für Gebäude	10 000 £
10 v.H. Prämie für Ausstattung	6 000 £
	16 000 £
Tatsächlicher Aufwand	84 000 £
Volle Abschreibung im ersten Jahr auf Anschaffungsprojekt	100 000 £
30 v.H. Investment Allowance auf Ausst.	18 000 £
15 v.H. Investment Allowance auf Gebäude	6 000 £
Abschreibungsmöglichkeiten im Anschaffungsjahr in Höhe von:	124 000 £

Außer den gebietsmäßig ausgerichteten staatlichen Investitionshilfen haben Finanzinvestitionen auch für

¹ Note der OECD vom 3.11.1964, a.a.O., S. 17. Finanz- und Steuerpolitik in Großbritannien seit 1960, a.a.O., S. 11.

² Dasselbst, S. 11 f.

einige Wirtschaftszweige eine gewisse Bedeutung erlangt. Erwähnenswert sind die Finanzinvestitionen für den Wohnungsbau und die Landwirtschaft. Einen Überblick über die staatlichen Zuwendungen an Private¹ in Landwirtschaft und Wohnungswesen gibt Tabelle 18. Dabei ist zu berücksichtigen, daß insbesondere die hohen Subventionen an den landwirtschaftlichen Sektor nur zum Teil als Finanzinvestitionen angesehen werden dürfen. Denn die öffentlichen Hilfen sind überwiegend Einkommenstransfers.

Abgesehen von den Basisindustrien, die weitgehend nationalisiert sind und somit Gegenstand des nächsten Kapitels bilden, läßt sich eine kontinuierliche Begünsti-

Tabelle 18: Staatliche Zuwendungen an Private in der Land- und Ernährungswirtschaft und im Wohnungswesen im Vereinigten Königreich 1953 bis 1963 (in Millionen £)

	Land-u. Ernährungswirtschaft			Wohnungswesen		
	Subven- tionen	Capital Grants	Netto- Darlehen	Subven- tionen	Capital Grants	Netto- Darl.
1953	265	1	-	91	1	20
1954	314	1	-	100	3	34
1955	238	2	2	99	6	52
1956	249	3	2	107	8	51
1957	294	3	3	108	8	35
1958	272	3	3	116	7	28
1959	256	4	4	116	8	34
1960	257	4	4	119	12	79
1961	325	3	4	131	14	109
1962	343	2	1	136	14	41
1963	306	2	-	137	14	47

Quelle: National Income and Expenditure. London 1964, S. 55.

gung einer bestimmten Branche durch Finanzinvestitionen sonst nicht feststellen. Vielmehr wechseln in dieser Hinsicht die Kreditprogramme häufig.

Als Beispiel für ein solches Programm kann der Reorganisationsplan² für die britische Baumwollindustrie

¹ Ohne nationalisierte Unternehmen.

² Der Plan wurde im Cotton Industry Act, 1959 festgelegt. Vgl. Note der OECD vom 3.11.1964, a.a.O., S. 3.

dienen. Danach soll der Staat innerhalb von fünf Jahren Finanzinvestitionen in Höhe von etwa 30 Millionen £ zur Beseitigung der Überkapazität an die Baumwollindustrie gewähren. Das bedeutet im einzelnen, daß die öffentliche Hand zwei Drittel der Stilllegungs- und Verschrottungskosten und ein Viertel der Aufwendungen zur Beschaffung modernerer Anlagen und Maschinen in der privaten Baumwollindustrie übernehmen wird.¹

b. Finanzinvestitionen an die nationalisierten Unternehmen

Nur wenig überspitzt läßt sich sagen, daß die Finanzinvestitionen in Großbritannien zur Beeinflussung des gesamten Wirtschaftsgeschehens auf die Investitionshilfen an die nationalisierten Unternehmen abgestellt sind². Die Finanzinvestitionen an die verstaatlichten Betriebe werden mit anderen Worten als Instrument der allgemeinen Wirtschaftspolitik verwandt.

In Großbritannien standen und stehen die Finanzinvestitionen zuerst und vor allem im Dienste einer konjunkturstabilisierenden und wachstumsorientierten Finanzpolitik. Ihr Einsatz erfolgt vornehmlich mit dem Ziel, den Beschäftigungsgrad zu beeinflussen, d.h. der wirtschaftlichen Lage und bestimmten wirtschaftspolitischen Vorstellungen entsprechend zu korrigieren³.

¹ Vgl. Finanzbericht 1962, a.a.O., S. 188.

² Beispielsweise behandelt Peacock, A.T. in seiner Untersuchung "The Control and Appraisal of Public Investment in the United Kingdom" auch nur die Kredithilfen an die nationalisierten Unternehmen, da "the finance given to private industry is negligible and can be neglected". Finanzarchiv. N.F., Bd. 22, H. 1. Tübingen (1962/63), S. 81. Abgesehen davon, daß die Finanzinvestitionen an die nicht-verstaatlichten Unternehmen von geringem Umfang sind, werden sie auch i.d.R. nur zur Behebung lokaler, d.h. in einzelnen Branchen oder Wirtschaftsgebieten auftretender Notstände eingesetzt.

³ In der Note der OECD vom 3.11.1964, a.a.O., S. 17 heißt es hierzu: "Where provision is made to assist firms with loans and grants, it arises from the commitment of successive post-war governments to promote conditions favourable to a high and stable level of employment".

Um die Finanzinvestitionen an die öffentlichen Unternehmen diesen wirtschaftspolitischen Aufgaben dienstbar machen zu können, sind die nationalisierten Industrien statutarisch verpflichtet, jährliche Investitionspläne mit einem für die zukünftigen fünf Jahre vorgesehenem Investitionsprogramm aufzustellen. Diese Investitionspläne dienen unter anderem dann als Grundlage für die Gewährung öffentlicher Kredite¹. Theoretisch scheinen damit die Finanzinvestitionen an die nationalisierten Unternehmen den wirtschaftspolitischen Anforderungen Rechnung tragen zu können. In der Praxis ergeben sich jedoch noch Schwierigkeiten, auf die hier im einzelnen nicht eingegangen werden kann, zumal sie im großen und ganzen mit den allgemeinen technischen und sonstigen Widerständen identisch sind, die sich bei der Verwirklichung konjunkturtheoretischer und konjunkturpolitischer Ziele ergeben. Es sei lediglich erwähnt, daß die Hauptschwierigkeit in der Notwendigkeit eines *r a s c h e n* Handelns liegt.

Zur Orientierung über die wirtschaftspolitischen Möglichkeiten, die der Staat durch die Beeinflussung des Investitionsvolumens der nationalisierten Unternehmen mit Hilfe von Finanzinvestitionen besitzt und bisher wahrgenommen hat, dienen die Angabe der Tabelle 19 über die Investitionsfinanzierung der öffentlichen Betriebe. Die Zahlen lassen einen sehr starken Wandel in der Finanzierungsstruktur erkennen, der durch den starken Rückgang der Anleihen bei nicht-staatlichen Stellen ausgelöst wurde. Denn seit Erlaß der Finance Act vom Jahre 1956 sind die nationalisierten Unternehmen (mit Ausnahme der National Coal Board) verpflichtet, ihre langfristigen Kredite bei der britischen Schatzkammer (Treasury) aufzunehmen². Dadurch wurde ein Prozeß ausgelöst, der dazu führte, daß die Investitionen der öffentlichen Unternehmen praktisch

¹ Note der OECD betr. "Industry Committee Summary of Replies to the Questionnaire on Industrial Investment. United Kingdom". Paris, 12.3.1963, S. 2 ff.

² Vgl. Peacock, A.T., The Control and Appraisal ..., a.a.O., S. 84 und 86; Note der OECD vom 12.3.1963, a.a.O., S. 4.

Tabelle 19: Die Finanzierungsquellen für die Brutto-Investitionen der nationalisierten Unternehmen 1950 bis 1960

	1950		1951		1955		1959		1960	
	Mio. £	%	Mio. £	%	Mio. £	%	Mio. £	%	Mio. £	%
Unverteilte Erträge	118	37,7	143	41,6	182	25,9	180	22,5	396	47,0
Kapitaltransfers ^a	3	0,9	5	1,5	12	1,7	7	0,9	-	-
Anleihen beim Zentralstaat ^a	29	9,3	61	17,7	142	20,2	615	76,9	443	52,4
Sonstige Anleihen ^a	163	52,1	135	39,2	367	52,2	-2	-0,3	6	0,6
Zusammen:	313	100,0	344	100,0	703	100,0	800	100,0	845	100,0

a Netto-Größen.

Quelle: Peacock, A.T., Control and Appraisal ..., a.a.O., S. 84.

nur noch durch staatliche Kredite und eigene Mittel der Unternehmen finanziert wurden. Im Jahre 1959 machte allein der Anteil der öffentlichen Mittel über drei Viertel an den gesamten Investitionsaufwendungen der nationalisierten Unternehmen aus. Das Verhältnis änderte sich jedoch bereits im Jahre 1960 wieder erheblich, so daß der Investitionsaufwand etwa je zur Hälfte durch staatliche und eigene Mittel der nationalisierten Unternehmen gedeckt wurde. Allgemein läßt sich nicht leugnen, daß durch die Finance Act von 1956 der staatliche Einfluß auf die Investitionsfinanzierung und damit auf die Investitionspolitik der nationalisierten Unternehmen beträchtlich gestiegen ist.

4. Zusammenfassung und Vergleich

Ein Rückblick auf die empirischen Untersuchungen verdeutlicht die Vielfalt der Finanzinvestitionen. Die Vergabe der Finanzinvestitionen erfolgte dabei nicht nur nach

ökonomischen, sondern vielfach auch sozialen oder politischen Gesichtspunkten.

Entsprechend den jeweiligen Zielen wurde (zunächst rein formal) mit Hilfe der Finanzinvestitionen - allein durch die Bereitstellung von Investitionsmitteln oder durch Zins- und sonstige Vergünstigungen - eine Differenzierung zwischen und zugleich innerhalb einzelner Wirtschaftsbereiche vorgenommen. Eine besondere Bedeutung erlangten die Finanzinvestitionen in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg für den Wohnungsbau, die Land- und Forstwirtschaft, den gewerblichen Mittelstand und in Großbritannien und Frankreich für die öffentlichen Unternehmen.

Als Finanzinvestitionsgeber treten in den betrachteten Ländern und Zeiten verschiedene, zum Teil voneinander unabhängige Institutionen auf. Außer den einzelnen Ebenen der Gebietskörperschaften haben auch eigens zur finanziellen Unterstützung privater Investitionen geschaffene öffentliche Fonds sowie andere Kapitalsammelstellen, wie z.B. die Renten- und Arbeitslosenversicherungen, Finanzinvestitionen vergeben. Nicht immer folgten alle Institutionen denselben Zielen bei der Vergabe oder der Reduzierung des bisherigen Finanzinvestitionsvolumens, wie das Beispiel der Wohnungsbaufinanzinvestitionen in der BRD Anfang der 60er Jahre verdeutlicht: Der Abbau der Finanzinvestitionen des Bundes wurde durch zusätzliche Finanzinvestitionen der Länder im Wohnungsbau ganz oder teilweise kompensiert.

In Bezug auf die Finanzierungsquellen der Finanzinvestitionen sind folgende Möglichkeiten herauszustellen:
Finanzierung¹ durch

1. Steuern und Sozialversicherungsabgaben
2. von der öffentlichen Hand aufgenommene Kreditmittel
 - a. bei Privaten (einschließlich Kreditinstituten)
 - b. bei der Zentralbank

¹ Von einer Verminderung anderer Staatsausgaben zur Finanzierung der Finanzinvestitionen wird abgesehen.

3. revolvingierende Mittel aus Rück- und Zinszahlungen öffentlicher Darlehen an Dritte.

Dabei zeigt sich, daß die Art der Finanzierung der Finanzinvestitionen zum Teil an die einzelnen öffentlichen Institutionen gebunden ist.

Über die Finanzierungsstruktur der Finanzinvestitionen in den einzelnen Ländern läßt sich sagen, daß Frankreich in dem betrachteten Zeitraum die Finanzinvestitionen vorwiegend über Kreditschöpfung und die BRD vorwiegend über Steuern finanzierte; während sich Großbritannien sowohl der Kredit- als auch der Steuerfinanzierung bediente.

Allgemein führt eine Gegenüberstellung der Finanzinvestitionen in den betreffenden Ländern zu der Erkenntnis, daß in der BRD die "phantasiereichsten Formen" in der öffentlichen Kreditvergabe entwickelt worden sind¹. An Umfang und Bedeutung für die gesamtwirtschaftliche und private Investitionsfinanzierung gebührt demgegenüber den Finanzinvestitionen in Frankreich der erste Platz.

Der Unterschied in Höhe und Bedeutung der Finanzinvestitionen gemessen an den privaten Investitionsmitteln war zwischen Großbritannien auf der einen und der BRD und Frankreich auf der anderen Seite in den Nachkriegsjahren besonders kraß. Infolge der rückläufigen Entwicklung der Finanzinvestitionsquoten an den privaten Bruttoinvestitionen in Frankreich und in der BRD und der seit Einführung der Finance Act von 1956 in Großbritannien gestiegenen Bedeutung der öffentlichen Darlehen verringerte sich jedoch der Abstand.

Der Einsatz der Finanzinvestitionen stand in Großbritannien und Frankreich - im Gegensatz zu der BRD - unter dem Primat der nationalisierten Unternehmen und wurde zum Teil durch staatliche Eingriffe in die Preispolitik der Unternehmen bedingt. Im übrigen läßt sich eine weitgehende Übereinstimmung in der Schwerpunktbildung öffent-

¹ Weise, H., Probleme der Geld- und Kreditpolitik ..., a.a.O., S. 117.

licher Kreditprogramme erkennen. So wurden in allen drei Ländern, wie bereits erwähnt, die Landwirtschaft und das Wohnungswesen beträchtlich subventioniert. Auch die nicht unbedeutenden öffentlichen Finanzhilfen für Modernisierungs- und Anpassungsinvestitionen im Hinblick auf die supranationale Wettbewerbssituation weisen in den betrachteten Ländern eine parallele Entwicklung auf.

Unabhängig von den speziellen Verwendungszwecken wurden Finanzinvestitionen - vor allem in Großbritannien und Frankreich - zur Realisierung gesamtwirtschaftlicher Ziele verwandt. Das heißt: die jährliche Summe der Finanzinvestitionen diente als "Manövriermasse" zur Beeinflussung gesamtwirtschaftlicher Größen. Ob und wann unter theoretischen Aspekten eine solche Verwendung Aussichten auf Erfolg besitzt, soll im folgenden Kapitel III erörtert werden.

III. Wirkungen der Finanzinvestitionen auf Konjunktur,
=====

Wachstum und Verteilung und ihre finanzpolitischen
=====

Einsatzmöglichkeiten
=====

Die bisherigen Untersuchungen dienten dazu, den empirischen Wirkungsbereich der Finanzinvestitionen abzu- stecken. Dies geschah in zweifacher Absicht: Erstens um einen Überblick über die Bedeutung der Finanzinvestitionen in der Realität zu geben. In dieser Beziehung besitzen die empirischen Angaben und Betrachtungen einen eigenen Wert. Zweitens wurden die empirischen Untersuchungen ange- stellt, um einen Hintergrund für die theoretische Pro- blemstellung zu schaffen. Schon wegen der Fülle und Kom- plexität der in der Realität anzutreffenden Verflechtun- gen können die empirischen Angaben jedoch nur "Hinter- grund" bleiben.

Die theoretische Analyse soll zunächst weitgehend unabhängig von dem empirischen Material durchgeführt werden. Mit anderen Worten soll die Aufgabe der theore- tischen Untersuchung im wesentlichen darin bestehen, die Konjunktur-, Wachstums- und Verteilungseffekte, die von den Finanzinvestitionen ausgehen können, zu analysieren und daraus Schlußfolgerungen für den entsprechenden Wirt- schaftspolitischen Einsatz der Mittel zu ziehen. Erst im Anschluß an diese Analyse sollen dann in einem eigenen Kapitel als Synthese aus den empirischen und theoretischen Erkenntnissen die tatsächlichen Wirkungen der Finanzin- vestitionen in konjunktureller, wachstums- und vertei- lungspolitischer Sicht skizziert werden.

Für den wirtschaftspolitischen Einsatz der Finanz- investitionen ist es erforderlich, daß von der Theorie "übersehbare Zusammenhänge zwischen wenigen, für die Steuerung des Wirtschaftsprozesses wesentlichen Größen"¹

¹ Schneider, E., Einführung in die Wirtschaftstheorie. I. Teil. Theorie des Wirtschaftskreislaufs. 9. erw. Aufl. Tübingen 1961, S. 60.

aufgezeigt werden. Dazu bedarf es Untersuchungen auf makro-ökonomischer Grundlage, wie sie im folgenden vorgenommen werden sollen.

1. Darstellung der kreislaufmäßigen Zusammenhänge

Eine erste grundlegende Vorstellung von den theoretischen Zusammenhängen vermittelt - zugleich als Voraussetzung für die weiteren Untersuchungen - ein Kreislaufbild, in dem die Finanzinvestitionen explizit berücksichtigt werden. Es soll dazu von einer geschlossenen Wirtschaft¹ mit folgender Sektorenbildung: Haushalte, Unternehmen und Staat² sowie einem Vermögensveränderungssektor ausgegangen werden.

Die zwischen den Sektoren sich vollziehenden Transaktionen stellen Wertströme dar. Diese können entweder als Zahlungsvorgänge, d.h. Einzahlungen und Auszahlungen oder Einnahmen und Ausgaben interpretiert werden³.

Da die Zusammenhänge deutlicher werden, wenn man für die Kreislaufströme bestimmte Größen einsetzt⁴, soll im folgenden eine willkürliche, quantitative Betrachtung angestellt werden.

Die in der Abbildung 1 dargestellten Kreislaufzusammenhänge bilden einen Ausschnitt eines geschlossenen Kreislaufbildes in Gestalt einer Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung⁵. Aus Gründen der besseren Übersichtlichkeit sind nur die für die vorliegende Untersuchung relevanten Kreislaufströme eingezeichnet. Es handelt sich da-

¹ D.h. ohne Berücksichtigung der Beziehungen zum Ausland, die das Bild nur komplizieren, aber keine grundlegend neuen Aspekte liefern würden.

² Vgl. die obigen Definitionen, S. 6 ff.

³ Vgl. hierzu: Bombach, G., Staatshaushalt und Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung. In: Finanzarchiv. N.F., Bd. 17. Tübingen (1956/57), S. 346 f.

⁴ Vgl. Haller, H., Finanzpolitik. Grundlagen und Hauptprobleme. 2., verb. Aufl. Tübingen und Zürich 1961, S. 15.

⁵ Vgl. dazu Schneider, E., Einführung in die Wirtschaftstheorie. I. Teil, a.a.O., S. 107 ff, insbesondere die Darstellung der Nationalen Buchführung der USA für das Jahr 1953 in Fig. 12, S. 108.

bei, mit Ausnahme der Finanzinvestitionen selbst und der privaten Investitionen, um Ströme, die direkt oder indirekt für die Finanzierung der Finanzinvestitionen infrage kommen können und auf die weiter unten eingegangen werden soll. Als Folge der ausschnittsweisen Betrachtung ergibt sich, daß lediglich das Vermögensrechnungskonto ausgeglichen ist.

In Abbildung 1 werden die Finanzinvestitionen als **V e r m ö g e n** des Staates¹ aufgefaßt und daher zunächst dem Vermögensrechnungssektor zugeführt. Sie schlagen sich dort in vollem Wert als Forderung des Staates nieder. Der in den Finanzinvestitionen enthaltene Subventionswert, der für den Staat einen Vermögensverlust und für den privaten Sektor - rein formal gesehen - einen entsprechenden Vermögenszugang bedeutet, wird also nicht berücksichtigt.

Über den Vermögenssektor fließen die Finanzinvestitionen den Unternehmungen zu. In der vorliegenden kreislaufmäßigen Darstellung wird unterstellt, daß die Finanzinvestitionen in gleichem Umfang einen Anstieg des privaten Investitionsvolumens bewirken. Der Strom der privaten Investitionen enthält mit anderen Worten 14 GE Finanzinvestitionen. Diese Annahme stellt in der Realität einen Grenzfall neben den Möglichkeiten dar, daß die Finanzinvestitionen nur teilweise oder gar nicht zu einer Erhöhung der privaten Investitionen führen. Ob und in welchem Umfang eine monetäre bzw. reale Erhöhung des privaten Investitionsvolumens aufgrund von Finanzinvestitionen stattfindet, läßt sich nur durch Untersuchungen entsprechender kausaler und funktioneller Zusammenhänge² ermitteln, die das Kreislaufbild nicht zum Ausdruck bringt.

Die Inanspruchnahme der Finanzinvestitionen bedeutet

¹ Im Gegensatz zu der Möglichkeit, sie als **A u s g a b e n** des Staates anzusehen, was sich im Kreislaufbild durch einen Strom direkt vom Staat zu den Unternehmungen darstellen ließe.

² Die erst in den folgenden Kapiteln angestellt werden sollen, vgl. insbesondere S. 85 ff.

für den Unternehmenssektor - da von den Subventionsbestandteilen der Finanzinvestitionen abgesehen wird - eine Verschuldung in gleicher Höhe. Diese Schuld besteht - unabhängig davon, ob die Finanzinvestitionen zu einem Anstieg der privaten Investitionen führen oder nicht - gegenüber dem Vermögenssektor und indirekt gegenüber dem Staat.

Hinsichtlich der Finanzierungsquellen der Finanzinvestitionen lassen sich auch im Kreislaufschema die bereits bei der empirischen Betrachtung herausgestellten grundsätzlichen Finanzierungsmöglichkeiten¹ zeigen.

Wie aus Abbildung 1 ersichtlich, kommen als erste große Gruppe von Finanzierungsmitteln die *A b g a b e n* der Haushalte und Unternehmungen an den Staat in Betracht. Sie umfassen die direkten und indirekten Steuern sowie Gebühren, Beiträge - einschließlich Sozialversicherungsbeiträge - und sonstige Zwangsabgaben².

Ein Rückgriff auf eventuell vorhandene liquide Guthaben des Staates, die im Kreislaufbild keine Berücksichtigung finden, stellt in der Regel ebenfalls eine Finanzierung über Abgaben, allerdings Abgaben früherer Perioden dar. Für die laufende Periode bedeutet diese Art der Finanzierung somit eine Geldschöpfung.

Die als "Kreditaufnahme des Staates" bezeichnete Finanzierungsquelle registriert erstens die vom Staat aufgenommenen *K r e d i t m i t t e l* - und zwar Kreditmittel, die ihrerseits, wie ein Blick auf das Vermögensveränderungskonto bezeugt, aus den Ersparnissen der privaten Haushalte und/oder der Unternehmungen finanziert werden.

Darüber hinaus besteht für den Staat die Möglichkeit, daß er seine Finanzinvestitionen mit Hilfe von Krediten finanziert, die auf einer Geldschöpfung der Kreditinstitute (einschließlich der Zentralbank) beruhen. Diese Mög-

¹ Vgl. S. 73 f.

² Beispielsweise die im Rahmen des Lastenausgleichs zu zahlenden Beträge, wenn man sie nicht zu den Steuern zählen will oder Strafgeelder.

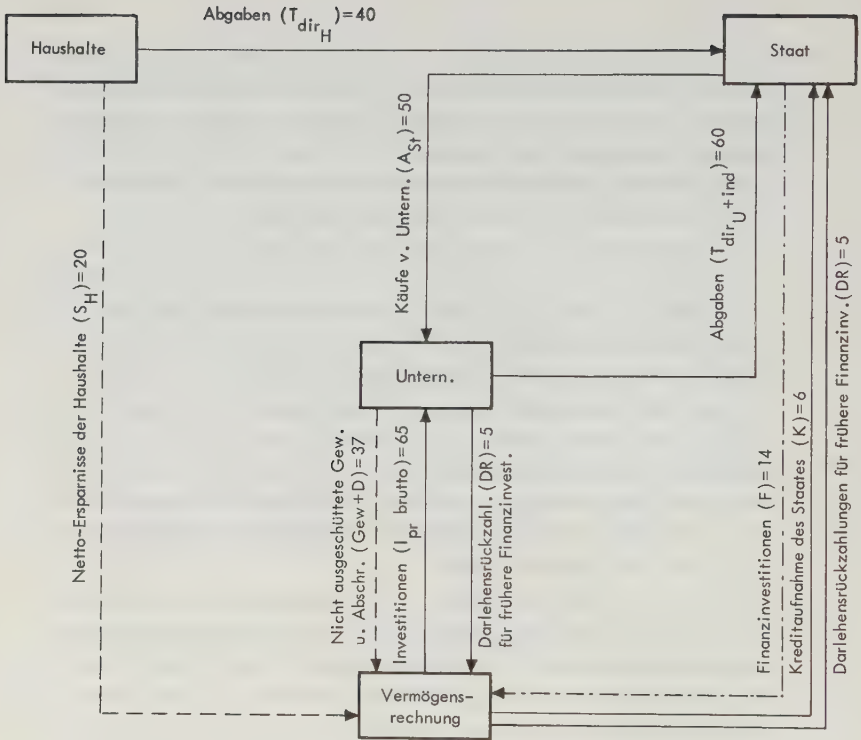


Abbildung 1

S	Haushalte	H	S	Unternehmungen	H
1. T_{dir_H}	40		3. $T_{dir_U + ind}$	60	6. A_{St} 50
2. S_H	20				7. I_{pr} 65
			4. DR	5	
			5. $Gew + D$	37	
S	Staat	H	S	Vermögensrechnung	H
6. A_{St}	50	1. T_{dir_H} 40	7. I_{pr}	65	4. DR 5
8. F	14	3. $T_{dir_U + ind}$ 60	9. K	6	8. F 14
		9. K 6	10. DR	5	5. $Gew + D$ 37
		10. DR 5			2. S_H 20
				76	76

lichkeit wird ebenfalls in dem dargestellten Kreislaufschema nicht erfaßt - sie könnte durch eine Bilanzverlängerung des Vermögenskontos dargestellt werden.

In Höhe von 5 GE verbleiben als letzte grundsätzliche Finanzierungsart der Finanzinvestitionen die Darlehensrückzahlungen. Sie lassen sich sowohl als Rück e i n n a h m e n als auch als V e r m ö g e n s zuflüsse des Staates im Kreislaufbild darstellen. Die vorliegende Darstellung als (Geld-)Vermögensrückflüsse entspricht vor allem der in der Empirie zu beachtenden Tatsache, daß ein Teil der Rückzahlungen öffentlicher Darlehen als revolvinges Vermögen staatlicher Fonds fungiert. Diese revolvingen Vermögen haben eine gewisse Autonomie erlangt, die dazu berechtigt, sie als besondere Finanzierungsart auszuweisen.

Eine Ergänzung des bisher über die Finanzierungsmöglichkeiten der Finanzinvestitionen Gesagten bildet folgender Hinweis: Innerhalb des staatlichen Sektors besteht über die grundsätzlichen Finanzierungsarten hinaus noch die Möglichkeit, die Finanzinvestitionen auf "Kosten" der übrigen öffentlichen Ausgaben - z.B. der öffentlichen Realinvestitionen - zu "finanzieren". Diese Möglichkeit läßt sich im Kreislaufbild deutlich ablesen, wenn man eine Erhöhung der Finanzinvestitionen um beispielsweise 6 GE auf 20 GE vornimmt und nach einem Ausgleich, d.h. Quellen zur Deckung des Finanzinvestitionszuwachses sucht. Dann bietet sich als Lösung die Kürzung eines oder mehrerer Ausgabenströme des Staates um insgesamt 6 GE an. In der kontenmäßigen Darstellung¹ führt diese Art der "Finanzierung" lediglich zu einem Aktivtausch auf dem Konto des Staates².

¹ Siehe hierzu die kontenmäßige Darstellung der Abbildung 1 auf S. 80.

² Die Einschränkung der staatlichen Ausgaben - vor allem der öffentlichen Realinvestitionen - ist dabei nicht nur von theoretischer, sondern bisweilen auch praktischer Bedeutung. Sie dürfte z.B. in der Wiederaufbauperiode nach dem Zweiten Weltkrieg in Frankreich und der BRD eine gewisse Rolle gespielt haben.

Abschließend zu den kreislaufmäßigen Betrachtungen sei daran erinnert, daß die kreislaufmäßige Darstellung "äquivalent (ist) mit einem System von linearen Gleichungen zwischen den relevanten Größen"¹. Das System der Gleichungen läßt sich für das Kreislaufbild unmittelbar aus der kontenmäßigen Darstellung (S.80) ablesen, wobei jedes Konto einer Gleichung bzw. Ungleichung entspricht, da die Darstellung nur ein Ausschnitt eines geschlossenen Kreislaufsystems ist. In der vorliegenden Form ist die (Un)-Gleichung, die dem Konto des Staates äquivalent ist, von Bedeutung. Denn sie enthält die verschiedenen Finanzierungsmöglichkeiten für die Finanzinvestitionen:

$$F = T_{\text{dir}(H)} + T_{\text{dir}(U)} + T_{\text{ind}} + K - A_{\text{St}}.$$

Anschaulicher kommen die grundsätzlich verschiedenen Finanzierungsquellen für die Finanzinvestitionen zum Ausdruck, wenn man in der Gleichung die direkten Abgaben der Haushalte ($T_{\text{dir}(H)}$) und der Unternehmungen ($T_{\text{dir}(U)}$) sowie die indirekten Steuern (T_{ind}) zu T zusammenfaßt und den Posten "Kreditaufnahme des Staates" (K) in die eigentliche Kreditaufnahme des Staates (K') und die Darlehensrückzahlungen (D) aufteilt.

$$F = T + K' + D - A_{\text{St}}.$$

2. Finanzinvestitionen und Konjunkturstabilisierung

Die Tatsache, daß Konjunkturstabilisierung heute zu den allgemein postulierten Aufgaben und Zielen² der Wirtschaftspolitik gehört, veranlaßt und berechtigt dazu, auch

¹ Schneider, E., Einführung in die Wirtschaftstheorie.

I. Teil, a.a.O., S. 110 und 112.

² Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Konjunkturstabilisierung kein "letztes" Ziel darstellt, sondern im Dienste übergeordneter Ziele, wie z.B. der Wohlfahrtsförderung oder der Erhaltung der Marktwirtschaft steht. Vgl. hierzu: Jöhr, W.A., Art. Konjunktur (II) Politik. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. 6. Bd. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 125.

die Finanzinvestitionen im Dienste der Konjunkturstabilisierung zu sehen und zu analysieren.

a. Voraussetzungen

Zum Zwecke der Analyse soll, im Sinne der modernen, von Keynes inspirierten Konjunkturtheorien von der Hypothese ausgegangen werden, daß Schwankungen in der effektiven Nachfrage die unmittelbare Ursache für konjunkturelle Schwankungen bilden. Es wird dabei unterstellt, daß Schwankungen in der Gesamtnachfrage zu gleich-gerichteten Schwankungen des Produktionsvolumens und der Beschäftigung führen, mit anderen Worten, daß konjunkturell Zahlungsströme und Güterströme parallel verlaufen¹. Diese Unterstellung impliziert, daß das Gesamtangebot (kurzfristig gesehen) elastisch ist oder anders ausgedrückt, daß Preise und Löhne bis zur Vollbeschäftigungsgrenze vollkommen starr sind. Diese Hypothesen gestatten es, daß die Kapazitätseffekte der Investitionen zunächst unberücksichtigt bleiben können und lediglich die Wirkungen der Finanzinvestitionen auf das gesamtwirtschaftliche Einkommen, d.h. den gesamtwirtschaftlichen Zahlungsstrom analysiert zu werden brauchen.

Da es sich um eine makroökonomische Betrachtung handelt, muß eine gleichbleibende Wirtschaftsstruktur vorausgesetzt werden, was jedoch nicht ausschließt, daß Strukturüberlegungen gelegentlich in die Untersuchung eingeflochten werden.

Weiterhin wird eine geschlossene Wirtschaft unterstellt, bei der sich die Gesamtnachfrage (N) aus den Konsumausgaben der privaten Haushalte (C), den Investitionsausgaben der Unternehmer (I) und den Ausgaben des Staates für Güter und Dienste (A_{St}) zusammensetzt.

$$N = C + I + A_{St}.$$

¹ Haberler, G., Prosperität und Depression. Eine theoretische Untersuchung der Konjunkturbewegungen. 2., erw. Aufl. mit einem Anhang. Tübingen und Zürich 1959, S. 535 ff.

Schließlich wird eine "entwickelte" Wirtschaft und eine Wirtschaft mit einem kapitalistischen Wirtschaftssystem, d.h. einem auf dem Profitstreben der Unternehmer basierenden System vorausgesetzt. Von zeitlichen Verzögerungen wird abgesehen.

Unter Berücksichtigung dieser Annahmen soll im folgenden auf zwei Fragenkomplexe eingegangen werden. Zuerst soll die Frage gestellt werden, ob die effektive Nachfrage durch die Vergabe zusätzlicher Finanzinvestitionen bzw. die Reduzierung des bisherigen Finanzinvestitionsvolumens - unabhängig von der Finanzierungsart dieser Mittel - beeinflußt werden kann (Verausgabeneffekte). Sodann soll der Frage nachgegangen werden, wie die unterschiedliche Finanzierung der Finanzinvestitionen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage bzw. ihre Komponenten zu beeinflussen vermag (Finanzierungseffekte).

b. Verausgabeneffekte

Aus dem Kreislaufzusammenhang, wie er im vorherigen Kapitel dargestellt wurde, folgt, daß die Möglichkeiten eines *d i r e k t e n* Einflusses auf die Gesamtnachfrage durch die Verausgabung, d.h. die Hingabe von Finanzinvestitionen durch den Staat nur über die privaten Investitionen als dem wichtigsten Faktor für eine Konjunkturbeeinflussung gegeben ist. Diese Möglichkeit besteht nicht für die übrigen Komponenten der Gesamtnachfrage - die Konsumausgaben der privaten Haushalte und die Ausgaben des Staates für Güter und Dienste. Im Hinblick auf die Beantwortung der ersten Frage bedeutet das, daß nur die Verausgabeneffekte auf die privaten Investitionen¹ untersucht zu werden brauchen. D.h.

¹ Es lassen sich hier grundsätzlich folgende Möglichkeiten unterscheiden:

1. Die Finanzinvestitionen führen lediglich zu einer Substitution entweder der Investitionsmittel und/oder der Investitionsobjekte.
2. Die Finanzinvestitionen regen die Investitionstätigkeit an a. bis zur Höhe der insgesamt vergebenen Finanzinvestitionen oder
b. über den Umfang der Finanzinvestitionen hinaus.

es soll diskutiert werden, ob und unter welchen Bedingungen von zusätzlichen Finanzinvestitionen expansive bzw. von der Reduzierung des bisherigen Finanzinvestitionsvolumens kontraktive Wirkungen auf die privaten Investitionen ausgehen.

Setzt man voraus, daß die Investitionen sowohl von der Investitionsneigung als auch von der Investitionsmöglichkeit, d.h. von der Verfügbarkeit der notwendigen Finanzierungsmittel, abhängen¹, dann gilt es, die Wirkungen der Finanzinvestitionen auf die Investitionsneigung und die Investitionsmöglichkeit zu untersuchen. Dies soll nun, beginnend mit einer Analyse der Effekte der Finanzinvestitionen auf die Investitionsneigung, geschehen.

aa. Effekte auf die Investitionsneigung

Die Höhe der privaten Investitionen wird bei gegebener Investitionsmöglichkeit durch die Investitionsneigung bestimmt. Eine Verbindung zwischen Finanzinvestitionen und Investitionsneigung und ein Anknüpfungspunkt für die weiteren Untersuchungen stellt der Zins², als ein "Faktor in den Überlegungen, die die Investitionsneigung bestimmen"³, dar. Um den Zusammenhang zwischen Finanzinvestitionen, Zins und Investitionsneigung aufzeigen zu können, muß zunächst auf die Ergebnisse der neueren Investitionstheorie verwiesen werden.

In der Terminologie E. Schmeiders⁴ ist die

¹ Vgl. Preiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens. Gesammelte Aufsätze zur Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik. 3., durchgesehene Aufl. Göttingen 1963, S. 172. Dort ist eine solche Investitionsfunktion mit Faktoren, die sowohl die Neigung als auch die Möglichkeit berücksichtigen, angegeben.

² Es wird der Einfachheit halber angenommen, daß es außer einem Zinssatz für Finanzinvestitionen nur noch einen Kapitalmarktzins in der Volkswirtschaft gibt.

³ Preiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, a.a.O., S. 186.

⁴ Wirtschaftlichkeitsrechnung. Theorie der Investitionen. 4., durchgesehene Aufl. Tübingen-Zürich 1962; vgl. auch Preiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, a.a.O., S. 175 ff.

Investitionsneigung, die den Ausdruck für die gewünschten Investitionen bildet, von dem Kalkulationszinsfuß (i_K) und der tatsächlich erwarteten Rendite, dem "internen Zinsfuß" (i_R) der Unternehmer abhängig. Für den Fall, daß die erwartete Rendite mit zunehmendem Investitionsvolumen sinkt, ergibt der Schnittpunkt der i_R -Kurve mit der i_K -Kurve das gewünschte Investitionsvolumen (Abb. 2). Nimmt man an, daß die Investitionsmöglichkeit gegeben ist, dann ist das gewünschte Investitionsvolumen identisch mit den tatsächlichen Investitionen.

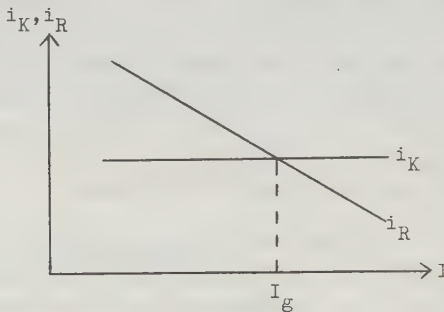


Abbildung 2

Gemäß dieser kurz skizzierten theoretischen Konzeption besteht eine Einflußmöglichkeit der Finanzinvestitionen auf die Investitionsneigung entweder über den Kalkulationszins oder den internen Zins. Zur Analyse der entsprechenden Wirkungsmöglichkeiten soll nach den oben angeführten beiden Arten¹, den Finanzinvestitionen zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen und solchen mit Zinsvergünstigungen unterschieden werden.

Ein Einfluß auf den Kalkulationszins setzt - zunächst noch unabhängig von der Art der Finanzinvestitionen - voraus, daß die Unternehmer bei der Festlegung des Kalkulationszinssatzes den Markt- bzw. Finanzinvestitionszinssatz berücksichtigen und daß sie den Kalkulationszins revidieren, wenn sich der Markt- oder Finanzinvestitionszinssatz

¹ Vgl. S. 9 ff.

ändert. Unter dieser Bedingung und bei Finanzinvestitionen mit Vergünstigungen verschiebt sich die i_K -Kurve für die durch die staatlichen Investitionsmittel begünstigten Investitionsobjekte nach unten. Bei gleichbleibender (elastischer) i_R -Kurve bedeutet das, daß die Investitionsneigung für die von der Zinserleichterung erfaßten Investitionsobjekte steigt¹. Ein umgekehrter Prozeß kann für die nicht-begünstigten Investitionen stattfinden, wenn sich der allgemeine Marktzins aufgrund einer gestiegenen Kapitalnachfrage als Folge der Finanzinvestitionen erhöht. Gesamtwirtschaftlich kann der Endeffekt dann expansiv oder neutral sein.

Schließlich kann - als alternative Darstellungsmöglichkeit - eine Änderung der Investitionsneigung und damit des Investitionsvolumens (bei gegebener Investitionsmöglichkeit) auch durch eine Veränderung des internen Zinsfußes herbeigeführt werden. Diese Möglichkeit setzt voraus, daß es sich um zinsempfindliche Investitionen handelt, d.h. in diesem Zusammenhang um Investitionen, "bei denen der Zins in der Rentabilitätsrechnung ins Gewicht fällt"². In diesem Fall schlägt sich - berechnet man den internen Zins aus den erwarteten Einnahmen und Ausgaben - ein geringerer Marktzins in geringer zu erwartenden Ausgaben und damit in einem höheren internen Zinsfuß nieder. Ein höherer interner Zins führt ceteris paribus dann zu einer höheren Investitionsneigung.

Damit ist zugleich die Wirkung zinsgünstiger Finanzinvestitionen auf die Investitionsneigung über den internen Zins beschrieben. Ob sich dieser expansive Effekt gesamtwirtschaftlich durchsetzt, hängt unter anderem wieder davon ab, ob der allgemeine Marktzins negativ durch die Finanzinvestitionen beeinflusst wird oder nicht.

Die Finanzinvestitionen zu kapitalmarktmäßigen Bedin-

¹ Vgl. Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 90.

² Preiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, a.a.O., S. 179.

gungen besitzen - sieht man von psychologischen Effekten ab¹ - keinen unmittelbaren Einfluß weder auf den Kalkulationszins noch auf den internen Zins. Mittelbar kann von diesen Finanzinvestitionen jedoch dann eine Wirkung auf die i_K -Kurve bzw. i_R -Kurve ausgehen, wenn durch sie das gesamtwirtschaftliche Angebot an Kapitalmarktmitteln erhöht wird und dies eine allgemeine Zinssenkung zur Folge hat.

Die bisher für den expansiven Fall - d.h. wenn die Finanzinvestitionen zur Belebung der Konjunktur eingesetzt werden - analysierten Effekte gelten theoretisch und unter rein rationalen Aspekten entsprechend auch für den kontraktiven Fall, insbesondere wenn man ein relativ hohes Finanzinvestitionsvolumen und einen gewissen Spielraum zwischen Finanzinvestitions- und Marktzinssatz unterstellt.

bb. Effekte auf die Investitionsmöglichkeit

Ein Einfluß der Finanzinvestitionen auf die Investitionshöhe über die Investitionsmöglichkeit, die bisher als Datum angesehen wurde, setzt eine Situation voraus, in der die gewünschten Investitionen größer sind als die möglichen. Berücksichtigt man diese Prämisse und nimmt zunächst an, daß die Investitionsvorhaben nicht realisiert werden können, weil es an verfügbaren Krediten (z.B. infolge einer mangelnden Bereitschaft des Bankensystems zur Kredithergabe an Private) fehlt, dann wird die Vergabe öffentlicher Kredite unmittelbar zu einer Steigerung des Investitionsvolumens² führen.

¹ Infolge psychologischer Aspekte können die Finanzinvestitionen zu kapitalmarktmäßigen Bedingungen für die Investoren vermeintliche Vergünstigungen enthalten. Die Wirkungen entsprechen dann denjenigen von Finanzinvestitionen mit echten Vergünstigungen.

² Welches Ausmaß die Investitionssteigerung erreicht, hängt

1. von der Finanzierung der Finanzinvestitionen,
2. von der Höhe der gewünschten (einschließlich der durch die Finanzinvestitionen induzierten) privaten Investitionen und
3. davon ab, ob das private Kreditangebot durch die Finanzinvestitionen elastischer wird. Denn wenn das pri-

Damit ist bereits ein erster Effekt der Finanzinvestitionen - und zwar sowohl derjenigen zu Kapitalmarktbedingungen als auch solcher mit Vergünstigungen - festgestellt, der allein auf der Bereitstellung zusätzlicher Investitionsmittel beruht. Dieser Effekt gilt theoretisch in expansiver und analog in kontraktiver Richtung, d.h. zur Reduzierung der tatsächlichen Investitionen. Allerdings muß in diesem, wie auch in den übrigen Fällen bezweifelt werden, daß die Annahme symmetrischer Wirkungen für die unterschiedlichen Konjunkturphasen der Wirklichkeit entspricht.

Einen Schritt weiter gelangt man in der Analyse, wenn man nicht von einer allgemeinen Kreditknappheit ausgeht, sondern nur von einem Mangel an Krediten zu einem Zinssatz, der niedriger oder im Grenzfall gleich dem herrschenden Kapitalmarktzins ist. In Analogie zu dem vorherigen Fall soll wiederum eine Situation vorausgesetzt werden, in der die Investitionsneigung größer ist als die Investitionsmöglichkeit, die ihren Ausdruck nunmehr in der Höhe des Kapitalmarktzinses findet¹. Der entscheidende Faktor ist somit der Marktzins. Dieses Mal nicht als "Faktor in den Überlegungen, die die Investitionsneigung bestimmen", sondern als "'Preis' der Finanzierungsmittel" (Preiser).

Bevor den Wirkungen der Finanzinvestitionen in diesem Zusammenhang nachgegangen wird, soll hervorgehoben werden, daß die hier unterstellte Abhängigkeit der Investitionen vom Zins nur für einen Teil der privaten Investitionen Gültigkeit besitzt. In der neueren Wirtschaftstheorie wird zumeist davon ausgegangen, daß wenig risikable, kapitalintensive und sehr langfristige Investitionen - z.B.

Forts. der Fußnote von S. 88:
vate Kreditangebot weiterhin starr bleibt, kann die Investitionssteigerung nur bis zur Höhe der Finanzinvestitionen erfolgen.

¹ Vgl. Preiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, a.a.O., S. 186. Der Zins steht hier sozusagen stellvertretend für alle Finanzierungsbedingungen und wird als ein Indiz für die Menge der verfügbaren Finanzierungsmittel angesehen.

Investitionen des Wohnungsbaues oder landwirtschaftlicher Meliorationen - zinsreagibel seien, d.h. eine relativ hohe Elastizität in Bezug auf den Zins besitzen. Dagegen wird dem Zins für risikable und/oder kurzfristige Investitionen eine relativ geringe bis gar keine Bedeutung zuerkannt¹. Mit Sicherheit läßt sich jedoch eine genaue und allgemein gültige Unterscheidung und Einordnung in Kategorien zins-empfindliche und zinsunempfindliche Investitionen nicht treffen.

Hinsichtlich der Wirkungen der Finanzinvestitionen auf die Investitionsmöglichkeit läßt sich nun sagen, daß die Verausgabung der Mittel durch die öffentliche Hand - unabhängig von ihrer Finanzierung bzw. unter der Annahme der Kreditschöpfung - zu einer Erhöhung des Finanzierungsangebotes zu einem günstigeren oder dem herrschenden Marktzins führen wird. Allerdings bleibt diese Erhöhung auf die öffentlich geförderten Investitionen beschränkt. Bei gegebener Investitionsneigung bewirkt die Ausweitung der Investitionsmöglichkeit einen Anstieg der tatsächlich durchgeführten Investitionen der begünstigten Bereiche und ceteris paribus der gesamten privaten Investitionen.

Es muß jedoch berücksichtigt werden, daß in diesem Fall von den Finanzinvestitionen Nebeneffekte ausgehen können, die auf die Investitionen in den nicht-begünstigten Wirtschaftsbereichen hemmend wirken. Es handelt sich hier um die Möglichkeit, daß durch die Zinsbeihilfen und infolge des Teilfinanzierungssystems eine zusätzliche Nachfrage auf dem Kapitalmarkt ausgelöst wird, die den allgemeinen Marktzins hochtreibt. Dadurch kann die Investitionsmöglichkeit und/oder die Investitionsneigung in den nicht-begünstigten Wirtschaftsbereichen absinken. Gesamtwirtschaftlich relevant bleibt dann nur der schwer

¹ Vgl. z.B. Freiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, a.a.O., S. 187 ff. Schneider, E., Einführung in die Wirtschaftstheorie. III. Teil. Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung. 6., verb. und erw. Aufl. Tübingen 1961, S. 172 ff. Derselbe, Wirtschaftslichkeitsrechnung, a.a.O. Ehrlicher, W., Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung. Tübingen 1956.

erfaßbare Saldo aus expansiven und kontraktiven Effekten. Mit anderen Worten ist es fraglich, ob bei dieser Konstellation die gesamten Investitionen merklich steigen werden.

Analoge Überlegungen lassen sich wiederum für den Fall, daß die Investitionsnachfrage reduziert werden soll, anstellen. In "milder" Weise kann dies dadurch geschehen, daß die Zins- und übrigen Bedingungen für die bisher mit Vergünstigungen ausgestatteten Finanzinvestitionen den Kapitalmarktbedingungen weiter angepaßt werden. Einfacher und wahrscheinlich wirkungsvoller ist demgegenüber eine Reduzierung des bisherigen Brutto-Finanzinvestitionsvolumens, wobei auch die Darlehensrückzahlungen sowohl in liquiditäts- als auch zinsmäßiger Hinsicht kontraktiv wirken können.

Faßt man die bisherigen Ergebnisse zusammen, so kommt man zu der Aussage, daß theoretisch und unter Berücksichtigung der gemachten Voraussetzungen von der Verausgabung der Finanzinvestitionen antizyklische Wirkungen auszugehen vermögen. Allerdings können diese, wie an verschiedenen Stellen gezeigt wurde, durch "parallele" Nebenwirkungen überlagert und damit abgeschwächt werden.

Ergänzend muß hervorgehoben werden, daß die im Rahmen der Analyse berücksichtigten Effekte nicht die einzigen, vielleicht nicht einmal die wichtigsten sind, die die Verausgabung von Finanzinvestitionen auf die Investitionen haben kann. Es handelt sich hier vielmehr nur um die in der modernen Investitionstheorie *r a t i o n a l* begründeten Effekte auf Investitionsneigung und/oder Investitionsmöglichkeit. Daneben ist vor allem die Vielzahl psychologisch bedingter Effekte von nicht zu unterschätzender Bedeutung für das konjunkturtheoretisch relevante Endresultat. Es handelt sich hier um alle die Wirkungen, die weniger aus objektiven Tatbeständen als aus subjektiven Eindrücken und Einstellungen¹ zu den Finanzinvesti-

¹ Schmölders, G., Das Irrationale in der öffentlichen Finanzwirtschaft, a.a.O., S. 96.

tionen resultieren und die sich in den Investitionserwartungen irgendwie niederschlagen. Als Beispiel läßt sich ein Motiv anführen, wonach Finanzinvestitionen unter anderem in Anspruch genommen werden, weil die Privaten sich einen echten oder vermeintlichen Vorteil, den ihnen der Staat anbietet, nicht entgehen lassen möchten und zwar aus dem Gefühl heraus, daß "man dem Staat nichts schenken soll". Diese weitverbreitete Haltung, alles in Anspruch nehmen zu wollen, womit ein Geschenk verbunden ist, vermischt mit einer wenig genauen Rentabilitätsrechnung, wie sie insbesondere in kleinen und kleinsten Unternehmen - denen vielfach Finanzinvestitionen zurließen - anzutreffen ist, kann entscheidend zu einer konjunkturgerechten Wirksamkeit der Finanzinvestitionen in Zeiten der Rezession oder zur Beseitigung von Engpaßsituationen beitragen.

Entsprechend können subjektive Faktoren in Bezug auf die Reduktion des Finanzinvestitionsvolumens die dadurch angestrebten konjunkturpolitischen Wirkungen unterstützen und zu einer Verlangsamung der Investitionstätigkeit in den bisher begünstigten Bereichen führen. Allgemein gesehen werden die psychologisch bedingten Faktoren insbesondere dann zu antizyklischen Wirkungen der Finanzinvestitionen beitragen, wenn diese mit merklichen Vergünstigungen ausgestattet sind und ihr Einsatz bzw. ihre Reduktion jeweils nur als zeitlich begrenzt von den Investoren angesehen wird.

c. Finanzierungseffekte¹

Die bisher gemachte Einschränkung, die darin bestand, daß die Finanzierung der Finanzinvestitionen unberücksichtigt blieb, soll nun aufgehoben werden. Denn zur Beurteilung der konjunkturellen Wirkungen der Finanzinvestitionen bedarf es sowohl der Kenntnis der Verausga-

¹ Von der Möglichkeit einer Finanzierung über eine Verminderung anderer Staatsausgaben wird abgesehen.

bungseffekte als auch der Finanzierungseffekte auf die volkswirtschaftliche Nachfrage¹.

Im einzelnen gilt es, die Effekte bei Kreditfinanzierung, Steuerfinanzierung oder bei Finanzierung der Finanzinvestitionen mit Hilfe von Fondsmitteln zu untersuchen, wobei die Ausgabewirkungen zunächst unberücksichtigt bleiben. Ansatzpunkt der Analyse sollen die Kreislaufbeziehungen zwischen den Sektoren private Haushalte, Unternehmen und Staat, wie sie weiter oben aufgezeigt wurden, bilden. Zur Beantwortung der diesem Kapitel zugrunde gelegten Frage² soll dann festgestellt werden, welche Ströme bei unterschiedlicher Finanzierungsart von den Finanzinvestitionen beeinflußt werden und welche Folgen das für die gesamtwirtschaftlichen Nachfragekomponenten in kontraktiver oder expansiver Hinsicht haben kann³.

aa. Kreditfinanzierung

Den einfachsten Fall der Finanzierung der Finanzinvestitionen stellt die Kreditschöpfung durch die Zentralbank dar. Kreditgeschöpfte Finanzinvestitionen bedeuten, daß den Unternehmungen, die die Finanzinvestitionen in Anspruch nehmen, zusätzliche Finanzierungsmittel zur Verfügung gestellt werden, ohne daß irgendeinem Sektor Mittel entzogen werden. Mit anderen Worten erhöht sich die Zentralbankgeldmenge und damit potentiell der Zahlungsstrom, was konjunkturell auf expansive Möglichkeiten hinweist. Ob die Wirtschaftssubjekte diese Möglichkeit aufgreifen - aus Liquiditäts-, Zins- oder sonstigen Gründen - hängt dann von den Verausgabungseffekten ab. Es kommt darauf an, ob die Unternehmer die staatlichen Investi-

1 Die Finanzierungseffekte bleiben in der Tagesdiskussion um die Finanzinvestitionen oft unberücksichtigt, so daß es zu verzerrten und vielfach unrichtigen Aussagen über die konjunkturellen Wirkungen von Finanzinvestitionen kommt.

2 Vgl. S. 84.

3 Das "wie" in der Fragestellung wird hier nicht wie üblich in quantitativer, sondern nur in konjunkturell richtungsweisender Hinsicht verstanden.

tionsmittel in vollem Umfang oder zumindest teilweise z u s ä t z l i c h investieren oder ob sie ihre Investitionen insgesamt unverändert lassen und die Finanzinvestitionen nur an die Stelle anderer (Fremd-)Finanzierungsmittel setzen¹.

Nur für den Fall einer zusätzlichen Investitionstätigkeit kommt es - teilweise oder in vollem Umfang der Finanzinvestitionen - zu einem echten Zuwachs der effektiven Nachfrage, während im zweiten Fall diese Möglichkeit infolge der Substitution entfällt.

Neben der Kreditschöpfung besteht als zweite Möglichkeit der Kreditfinanzierung der Finanzinvestitionen die Kreditaufnahme des Staates bei Privaten (einschließlich Kreditinstituten)². Unterteilt man den privaten Bereich in den Sektor "Publikum" (Haushalte und Unternehmungen) und den Sektor "Kreditbanken" (einschließlich Sparkassen, aber ohne Zentralbank)³, dann erhält man für die erste Gruppe folgende Situation: Der Staat nimmt beim Publikum Kredite auf, um sie einem Teil dieser Gruppe in Form von Finanzinvestitionen wieder zur Verfügung zu stellen. Fraglich ist, ob diese Maßnahme konjunkturpolitisch sinnvoll ist, d.h. welche Wirkungen die Kreditaufnahme des Staates beim Publikum auf die Gesamtnachfrage hat. Zur Beantwortung dieser Frage soll untersucht werden, woraus das Publikum die Kredite an den Staat finanziert.

Bei konjunkturellen Rückschlägen und einem "lag" zwischen der Nachfrageverminderung und einer entsprechenden Einkommensveränderung können die Kredite an den Staat unter Umständen aus einem Überhang der Ersparnisse über die Investitionen finanziert werden. Unmittelbar wird dieser Vorgang keinen Effekt auf die Gesamtnachfrage haben. Indessen läßt sich ein mittelbarer Finanzierungseffekt dann registrieren, wenn durch die Kreditnachfrage

¹ Durch die Substitution kann es zu einer Verflüssigung des Kapitalmarktes und damit zu einer allgemeinen Zinssenkung kommen, die dann unter Umständen ihrerseits anregend auf die Investitionsaktivität wirken kann.

des Staates eine Zinssenkung vereitelt wird und das zu einer Verminderung der Investitionsaktivität führt. Unter diesen Voraussetzungen würde der Finanzierungseffekt dem konjunkturpolitischen Ziel zuwiderlaufen und unter Berücksichtigung expansiver Verausgabungseffekte eine Abschwächung der gewünschten Finanzinvestitionswirkungen bedeuten. Wenn eine solche deflatorische Lücke mit einem Überhang der Ersparnisse über die Investitionen jedoch nicht besteht, kann die Finanzierung der Finanzinvestitionen über eine Kreditaufnahme beim Publikum zu einer Finanzierungslücke im privaten Bereich führen, die die Aufrechterhaltung der gewollten privaten Investitionen verhindert. Im Endeffekt ergibt sich dann wieder eine Abschwächung der expansiven Verausgabungswirkungen der Finanzinvestitionen. Nur unter der Voraussetzung, daß die Kreditversorgung der Wirtschaft derart funktioniert, daß eine Einschränkung der privaten Nachfrage aus Liquiditäts- oder Zinsgründen unterbleibt¹, kann die Kreditaufnahme beim Publikum als eine in konjunktureller Sicht neutral wirkende Finanzierungsart angesehen werden.

Letztlich bleiben im Rahmen der Kreditfinanzierung der Finanzinvestitionen noch die Effekte zu untersuchen, die von der Kreditaufnahme des Staates bei den Kreditbanken ausgehen können.

Es besteht in diesem Zusammenhang einmal die Möglichkeit, daß sich durch die Kreditvergabe der Banken an den Staat - infolge einer Buchgeldschöpfung - das Geldangebot insgesamt erhöht. Dann kann hinsichtlich der Finanzierungseffekte im großen und ganzen auf das bereits für die kreditgeschöpften Finanzinvestitionen Gesagte verwiesen

Forts. der Fußnoten von S. 94:

2 Vgl. S. 73.

3 Vgl. Schneider, E., Einführung in die Wirtschaftstheorie. III. Teil, a.a.O., S. 9.

¹ D.h. es müssen nicht nur genügend Kredite vergeben werden, sondern gleichzeitig auch zu Bedingungen, die die Investitionsaktivität nicht schmälern.

werden¹. Zum anderen besteht jedoch auch die Möglichkeit, daß durch die Kreditvergabe der Banken an den Staat ihre Bereitschaft, Kredite an Private zu geben, abnimmt. Wenn dadurch der Kreditnachfrage der Privaten nicht entsprochen wird, wird dies eine Einengung der privaten Investitionstätigkeit und damit der aus der Verausgabung der Finanzinvestitionen resultierenden expansiven Wirkungsmöglichkeiten zur Folge haben.

Da ein solches Verhalten des Bankensystems gerade in konjunkturell rückläufigen Wirtschaftsphasen angenommen werden kann, birgt auch diese Art der Kreditfinanzierung der Finanzinvestitionen ein konjunkturverstärkendes Element und damit einen negativ zu beurteilenden Finanzierungseffekt.

bb. Steuerfinanzierung

Zum Zwecke der Analyse der Steuerfinanzierungseffekte soll zwischen Steuern, die primär den Verbrauch und Steuern, die primär die Ersparnisse belasten, unterschieden werden². Zugleich soll angenommen werden, daß zur Finanzierung der Finanzinvestitionen eine Erhöhung entweder der einen oder der anderen Steuerart notwendig sei.

Im Fall der Steuerfinanzierung der Finanzinvestitionen zu Lasten der privaten Konsumausgaben läßt sich dann unmittelbar ein kontraktiver Effekt registrieren. Diese Tatsache, daß steuerfinanzierte Finanzinvestitionen von der Finanzierungsseite her kontraktiv auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wirken, ist einmal im Hinblick

¹ Vgl. S. 93 f. Wobei zu berücksichtigen ist, daß sich graduelle Unterschiede ergeben können, da hier nur Buchgeld und kein Zentralbankgeld, d.h. Bargeld geschaffen wird.

² Vgl. Kolms, H., Finanzwissenschaft II. Erwerbseinkünfte, Gebühren und Beiträge. Allgemeine Steuerlehre. Berlin 1960, S. 122 ff. Koch, W., Art. Steuerpolitik. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 10, Tübingen, Stuttgart, Göttingen 1959, S. 124 ff. Recktenwald, H., Art. Steuerwirkungen. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd. 10, S. 182 ff.

auf den konjunkturpolitischen Einsatz der Finanzinvestitionen von Bedeutung. Zum anderen verdient sie auch hinsichtlich der oft vernachlässigten Frage Beachtung, wie Finanzinvestitionen finanziert sein müssen, wenn sie primär einem anderen als dem konjunkturpolitischen Ziel dienen und zugleich mit diesem vereinbar sein sollen. In der Hochkonjunktur kann die Vereinbarkeit unter Umständen durch eine Steuerfinanzierung der Finanzinvestitionen erreicht werden. Weiterhin ist das Ergebnis von entscheidender Bedeutung für die Erklärung empirisch-konjunktureller Vorgänge und Wirkungen im Zusammenhang mit Finanzinvestitionen. Denn in der Realität wird der überwiegende Teil der Steuern aus andernfalls von Privaten konsumtiv verausgabten Mitteln getragen.

In Bezug auf die zweite Art, nämlich die Finanzierung der Finanzinvestitionen über Steuern, die die Ersparnisse drosseln, sind die Wirkungen nicht so eindeutig. Vielmehr lassen sich grundsätzlich zwei Fälle unterscheiden:

1. Hat die Verringerung der privaten Ersparnisse, insbesondere der unternehmerischen Gewinne keine Einschränkungen der privaten Investitionen zur Folge, dann ergibt sich ein konjunktur-neutraler Finanzierungseffekt.
2. Führt indessen die Verminderung der privaten Ersparnisse doch zu einer Einschränkung der privaten Investitionen, so geht auch von dieser zweiten Art der Steuerfinanzierung der Finanzinvestitionen ein kontraktiver Effekt auf die Gesamtnachfrage aus.

Entscheidend für das Ergebnis, d.h. ob von der zweiten Steuerfinanzierungsart kontraktive oder konjunkturneutrale Wirkungen ausgehen, ist also, ob die Ersparnisverringerung (infolge einer Steuererhöhung) zu einer Investitionsverringerung führt oder nicht. Zur Beurteilung dieser Frage ist es notwendig, daß den von einer Ersparnisverringerung ausgehenden Einflüssen sowohl auf die Investitionsneigung als auch auf die Investitionsmöglichkeit im einzelnen nachgegangen wird. Auf ein entsprechendes Vorgehen soll jedoch, da es keine neuen Erkenntnisse für die vorliegende

Fragestellung bringen würde, verzichtet werden¹.

Zusammenfassend läßt sich somit über die Steuerfinanzierungseffekte der Finanzinvestitionen sagen, daß sie mit einer Ausnahme kontraktiver Art sein werden und so insgesamt zu einer Abschwächung bis Neutralisierung der expansiven Wirkungen aus der Verausgabung der Finanzinvestitionen beitragen werden.

cc. Fondsmittelfinanzierung

Letztlich bleiben noch die Effekte bei einer Finanzierung der Finanzinvestitionen mittels Fondsgelder zu untersuchen. Ausgangspunkt hierfür bildet die Voraussetzung, aus welchen Quellen die Fondsgelder stammen.

Für den Fall, daß den Fonds direkt oder indirekt Steuermittel zur Finanzierung ihrer Ausgaben zufließen (wie z.B. dem LA-Fonds oder - über Zuschüsse des Bundes - dem Fonds der Kreditanstalt für Wiederaufbau²) oder sie sich ihre Gelder auf dem Kreditwege³ beschaffen, weist die Fondsmittelfinanzierung keine anderen als die bereits bei der Steuer- und Kreditfinanzierung ermittelten Effekte auf.

Die spezifische Art der Finanzierung der Fonds ist jedoch nicht - abgesehen von der Neubildung eines Fonds - eine Steuer- oder Kreditfinanzierung, sondern eine Finanzierung aus Zins- und Tilgungsbeträgen für in früheren Perioden vergebene Finanzinvestitionen⁴. Im engeren Sinne

¹ Vgl. zu den im Mittelpunkt dieses Fragenkreises stehenden Wirkungen einer (Netto-)Gewinnverringerung auf die Investitionsneigung und Investitionsmöglichkeit z.B. Kolms, H., Finanzwissenschaft II, a.a.O., S. 123 ff. Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 65 ff. Recktenwald, H., Art. Steuerwirkungen, a.a.O., S. 182 ff.

² Vgl. XV. Jahresbericht (Geschäftsbericht 1963) der Kreditanstalt für Wiederaufbau. Frankfurt am Main, S.53.

³ Oder über Zuweisungen aus dem Ausland (beispielsweise der Gegenwertmittel des ERP-Sondervermögens), die in der betr. Periode im Inland einer Geldschöpfung gleichkommen.

⁴ Als Beispiel vgl. hierzu die Tab. 5 auf S. 28, die die Finanzierungsquellen für die ERP-Mittel enthält.

sind es die Darlehensrückflüsse, die als revolvingierende Fondsgelder bezeichnet werden, die einschließlich der Zinsbeträge für den Bestand eines Fonds maßgeblich sind und eine eigene Kategorie unter den Finanzierungsmöglichkeiten der Finanzinvestitionen bilden.

Die in die Fonds¹ zurückfließenden Darlehens- und Zinsbeträge bedeuten, sofern das Bankensystem nicht zu einer entsprechenden Kreditausweitung bereit ist und die Gelder gehortet bzw. bei der Zentralbank angelegt werden, für den privaten Sektor eine Verminderung der verfügbaren Geldmenge. Diese Verminderung kann unmittelbar oder über eine Zinssteigerung eine Einschränkung der privaten Nachfrage zur Folge haben. In diesem Fall würden von der Finanzierung der Finanzinvestitionen kontraktive Effekte ausgehen. Während die Wirkungen aus der Finanzierung über Zins- und Tilgungsbeträge konjunkturneutral sind, wenn entweder die Verminderung der privat verfügbaren Geldmenge keine einschränkenden Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage hat oder die Kreditinstitute bereit sind, die durch die Zins- und Darlehensrückzahlungen entstehende Finanzierungslücke durch zusätzliche Kredite an Private zu schließen.

d. Zusammenfassung und Schlußfolgerung für den konjunkturpolitischen Einsatz

Als Fazit der konjunkturtheoretischen Untersuchungen drängt sich die Erkenntnis auf, daß Finanzinvestitionen - unter Berücksichtigung bestimmter Voraussetzungen - ein geeignetes Instrument zur Konjunkturstabilisierung sein können.

Aus der konjunkturtheoretischen Analyse lassen sich für den konjunkturpolitischen Einsatz der Finanzinvesti-

¹ Sowie den übrigen Institutionen, die Finanzinvestitionen vergeben. Vgl. hierzu Tab. 1 (S. 21), die Angaben über die Darlehensrückzahlungen an die Gebietskörperschaften und den LA-Fonds enthält.

tionen unter anderem folgende Anhaltspunkte gewinnen:

1. In Zeiten der Rezession (bzw. Depression), d.h. zur Belebung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage sollten die Finanzinvestitionen mittels Kreditschöpfung der Zentralbank finanziert werden. Denn verglichen mit den übrigen Finanzierungsmöglichkeiten weist die Kreditschöpfung durch die Zentralbank die für die unterstellte konjunkturelle Situation günstigsten Finanzierungseffekte auf. Allerdings müssen die Finanzinvestitionen, damit diese Effekte in der Realität wirksam werden, so eingesetzt werden, daß sie in vollem Umfang oder zumindest teilweise zusätzlich investiert werden.

Diese Bedingung, daß die Finanzinvestitionen zu zusätzlichen Investitionen verwandt werden müssen, damit sie konjunkturgerecht wirken, stellt das Hauptproblem¹ für den konjunkturpolitischen Einsatz der Mittel dar. Wie aus der Analyse der Verausgabungseffekte hervorgeht, sind neben psychologisch bedingten Faktoren der Zins und die Kreditmenge die wesentlichen Ansatzpunkte für eine Einflußnahme der Finanzinvestitionen auf die Investitionshöhe. Daraus ergibt sich, daß die Finanzinvestitionen in solchen Bereichen der Wirtschaft eingesetzt werden sollten, in denen die Investitionen in nennenswertem Maße zins- bzw. liquiditätsabhängig sind. In der Investitionstheorie wird allgemein akzeptiert², daß die Bedeutung des Zinses und der verfügbaren Kreditmenge

¹ Sieht man von den allgemeinen Problemen der Stabilisierungspolitik, vor allem dem Problem der Zeitwahl und des administrativen Vollzugs ab. Vgl. hierzu Kullmer, L., Zeitwahl und administrativer Vollzug als Problem einer konjunkturorientierten Finanzpolitik. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 20, Tübingen 1959/60, S. 384 ff.

² Vgl. z.B. Bombach, G., Quantitative und monetäre Aspekte des Wirtschaftswachstums. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 15, Berlin 1959, Preiser, E., Bildung und Verteilung des Volkseinkommens, a.a.O., S. 187 ff. Ehrlicher, W., Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, a.a.O.

für die Wohnungs- und landwirtschaftlichen Investitionen in der Regel viel stärker ist als für Industrieinvestitionen. Dementsprechend müßten die Finanzinvestitionen weniger der Industrie als vielmehr den zinsempfindlichen Investitionen des Wohnungsbaus und der Landwirtschaft zugute kommen.

Sofern die verstaatlichten Unternehmen in ihrer Investitionstätigkeit aus Liquiditäts-, Zins- oder sonstigen Gründen vom Staatskredit abhängen oder - wie beispielsweise in Großbritannien - abhängig gemacht werden¹, besteht auch in diesem Bereich der Wirtschaft die Möglichkeit, mittels Finanzinvestitionen die (kurzfristigen) Investitionen den konjunkturellen Belangen entsprechend zu revidieren².

Zur Unterstützung der psychologisch bedingten Wirkungsmöglichkeiten der Finanzinvestitionen auf die Investitionsneigung sollte der Staatskredit solchen Unternehmen zur Verfügung gestellt werden, die ihre Investitionen nicht so sehr nach streng rationalen Gesichtspunkten ausrichten, sondern die sich durch das Angebot an staatlichen Investitionsmitteln zu zusätzlichen Investitionen "verleiten" lassen³. Ein entsprechendes Verhalten dürfte eher bei kleinen als bei mittleren und großen Unternehmen gegeben sein.

Die konjunkturgerechte Beeinflussung der subjektiven Faktoren, die in der Realität von entscheidender Bedeutung für die Höhe der Investitionen sein können,

¹ Vgl. hierzu das in Großbritannien gesetzlich verankerte Kreditaufnahmeverbot staatlicher Unternehmen bei nicht-staatlichen Stellen, S. 71 f und die Ausführungen bei Weise, H., Probleme der Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S. 81 ff.

² In der Regel bedingt das lediglich eine zeitliche Verschiebung von Investitionen innerhalb langfristiger Investitionspläne, wie sie in Großbritannien u.a. zu diesem Zweck aufgestellt werden. Vgl. S. 71.

³ Allerdings ist in diesem Fall die Gefahr, daß die Finanzinvestitionen zu Fehlinvestitionen führen können besonders groß und daher bei der Vergabe der öffentlichen Mittel zu berücksichtigen.

setzt, wie bereits erwähnt, voraus, daß die Finanzinvestitionen erstens mit sichtbaren Vergünstigungen ausgestattet sind und zweitens zeitlich begrenzt eingesetzt werden.

Es sei noch darauf hingewiesen, daß die Finanzinvestitionen, auch wenn sie in den begünstigten Bereichen nicht zusätzlich investiert, sondern lediglich anstelle anderer (Fremd-)Finanzierungsmittel verwandt werden, unter Umständen expansiv wirken können. Und zwar besteht die Möglichkeit, daß durch die Substitution der Fremdfinanzierungsmittel durch die Finanzinvestitionen das gesamtwirtschaftliche Angebot an Investitionsmitteln steigt und sich daraus unmittelbar oder über eine Zinssenkung konjunkturpolitisch günstige Effekte auf die Gesamtnachfrage ergeben.

2. In der Hochkonjunktur mit allgemein verbreiteten inflationären Tendenzen besteht die konjunkturpolitische Aufgabe der Finanzinvestitionen darin, kontraktiv oder zumindest konjunkturneutral auf die Gesamtnachfrage zu wirken.
- a. Dieses Ziel kann im Extrem dadurch erreicht werden, daß die Zahlungen insbesondere von zinsgünstigen Finanzinvestitionen vorübergehend (in der betreffenden Periode) eingestellt oder zumindest reduziert¹ und eventuell die Darlehensrückflüsse von in früheren Perioden vergebenen Finanzinvestitionen forciert werden. Die Darlehensrückzahlungen und eventuell auch die nicht-verausgabten, nach Möglichkeit über Steuern zu Lasten des Konsums finanzierten Finanzinvestitionen müßten stillgelegt werden, z.B. in Fonds gehortet werden².
- b. Ist das Ziel weniger radikal, d.h. besteht es ledig-

¹ Und zwar so, daß es zu negativen Netto-Finanzinvestitionen kommt.

² Diese Fonds könnten in Zeiten der Rezession dann aufgelöst werden und anstelle der oben vorgesehenen Kreditschöpfung zur Finanzierung der Finanzinvestitionen treten.

lich darin, daß die Finanzinvestitionen konjunkturneutral auf die Gesamtnachfrage wirken sollen, dann genügt es in der Regel¹, wenn die Finanzinvestitionen aus zu Lasten der Konsum- oder Investitionsausgaben gehenden Steuern finanziert werden.

3. Für den Fall, daß die Hoch- bzw. Überkonjunktur sich nicht auf alle Bereiche oder Gebiete einer Volkswirtschaft erstreckt, besteht die Möglichkeit, mit Hilfe der Finanzinvestitionen eine konjunkturelle Angleichung vorzunehmen: Dazu müßten - was praktisch allerdings schwer durchführbar ist, - die Finanzinvestitionen aus Mitteln finanziert werden, die zu Lasten der Nachfrage in den Bereichen oder Gebieten gehen, in denen bereits Hochkonjunktur herrscht. Die auf diese Art finanzierten Finanzinvestitionen müßten sodann den hinter der allgemeinen Konjunkturentwicklung zurückgebliebenen Gebieten oder Bereichen der Wirtschaft zugute kommen. Allerdings ist zu berücksichtigen, daß eine solche Angleichung in der Regel nur über längere Zeiträume zu erreichen ist, da ein Teil der Mittel über Sekundärwirkungen aus den "Notstandsgebieten" wieder in die übrigen Gebiete gelangen wird.

3. Finanzinvestitionen und Wirtschaftswachstum

Die Tatsache, "daß heutzutage das Wachstumsphänomen im Zentrum der wirtschaftswissenschaftlichen und -politischen Diskussion steht und alle übrigen Wirtschaftsprobleme insbesondere das noch vor 20 bis 30 Jahren vorherrschende Konjunkturproblem, je länger je mehr in den Hintergrund gedrückt hat"², verleitet der nun anzustellen-

¹ D.h. solange die Verausgabungseffekte die Finanzierungseffekte in ihrem quantitativen Ausmaß (bei entgegengesetzten Vorzeichen) nicht übersteigen.

² Kneschaurek, F., Wirtschaftliches Wachstum, Konjunktur und Wirtschaftspolitik. In: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung. Begr. von A. Wissler. 7. Jahrgang, Berlin (1961), S. 189.

den Analyse der Wachstumseffekte und der wachstumspolitischen Einsatzmöglichkeiten der Finanzinvestitionen eine besondere Bedeutung und Aktualität. Verstärkt wird diese Bedeutung zudem noch dadurch, daß - wie das Beispiel Frankreichs zeigt - die Finanzinvestitionen in der Realität bereits im Dienste der Wachstumspolitik stehen.

a. Voraussetzungen¹

Ausgehend von der Vorstellung, daß wirtschaftliches Wachstum und Konjunkturstabilisierung sich gegenseitig bedingen², soll für die Analyse der Effekte der Finanzinvestitionen in wachstumstheoretischer Sicht sowohl die Nachfrageseite als auch - und maßgeblich - die Angebotsseite der Wirtschaft Berücksichtigung finden³. Unter

- ¹ Die bereits auf S. 83 f. gemachten Voraussetzungen gelten auch weiterhin, sofern sie nicht ausdrücklich geändert werden oder sich notwendig aus einer Änderung einer anderen Voraussetzung ergeben.
- ² Preiser, E., formuliert diesen Zusammenhang in der Weise: daß "Konjunkturtheorie, die einstmals ein eigenes Dasein führte, heute mit der Wachstumstheorie verschmolzen ist". Nationalökonomie heute. Eine Einführung in die Volkswirtschaftslehre. 4. Aufl. München 1963, S. 118. Vgl. hierzu auch: Giersch, H., Wachstum und Konjunktur. Darmstadt und Opladen 1960, S. 131 ff. Jecht, H., Wirtschaftspolitische Probleme der gegenwärtigen Finanzpolitik. In: Zeitschrift für Nationalökonomie. Hrsg. von A. Mahr. Bd. XX, Wien (1960), S. 88. Harrod, R.F., Towards a Dynamic Economics. Some Recent Developments of Economic Theory and their Application to Policy. London 1948, S. 63 ff. Senf, P., Finanzpolitik und wirtschaftliches Wachstum. In: Wachstum und Konjunktur. Darmstadt und Opladen 1960, S. 172. Vogt, W., Makroökonomische Bestimmungsgründe des wirtschaftlichen Wachstums der Bundesrepublik Deutschland von 1950 bis 1960. Ein Beitrag zur Theorie des wirtschaftlichen Wachstums. Kieler Studien 66, hrsg. von E. Schneider. Tübingen 1964.
- ³ Damit wird die in der reinen Wachstumstheorie weit verbreitete Voraussetzung "that in a growing economy the general level of output at any one time is limited by available resources, and not by effective demand" (Kaldor, N., Essays on Economic Stability and Growth. London 1960, S. 262) verlassen. Dieser Schritt erscheint insbesondere im Hinblick auf die wirtschaftspolitische Bezogenheit der Wirkungsanalyse der Finanzinvestitionen notwendig. Vgl. zu dem Versuch, nicht nur die Produktionsseite als für das wirtschaftliche Wachstum bestimmend anzusehen die Arbeit von Vogt, W., a.a.O.

wirtschaftlichem Wachstum soll dabei das Wachstum des realen Sozialproduktes verstanden werden. Aus der Vielzahl der dieses Wachstum entweder von der Nachfrage- oder Angebotsseite her bestimmenden Faktoren sollen die folgenden Größen in die Analyse einbezogen werden:

1. Höhe und Struktur des Realkapitals,
2. der technische Fortschritt,
3. Höhe und Struktur der Gesamtnachfrage,
4. Höhe des Finanzierungsangebotes.

Es sind dies die Faktoren, die für die Finanzinvestitionen eine unmittelbare Einflußmöglichkeit¹ bieten oder zumindest zu bieten versprechen. Da nicht die absolute Höhe, sondern das Wachstum des Sozialproduktes interessiert, sind die Größen entsprechend als Wachstumsraten und Anteile zu interpretieren - auch wenn dies im folgenden nicht immer ausdrücklich betont wird.

Schließlich soll davon ausgegangen werden, daß im Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage Vollbeschäftigung und Preisstabilität herrscht.

b. Wachstumseffekte der Finanzinvestitionen

aa. Effekte über das Realkapital

Im Mittelpunkt der am Produktionsfaktor Kapital ausgerichteten Wachstumstheorien steht der Kapazitätseffekt der Investitionen: wachsende Nettoinvestitionen² bedeuten - wenn auch vielfach erst in späteren Perioden -

¹ Eine solche unmittelbare Einflußmöglichkeit dürfte z.B. bei einem für das Wirtschaftswachstum wichtigen Faktor, dem Arbeitsangebot nicht gegeben sein, womit jedoch nicht jegliche Einflußmöglichkeit der Finanzinvestitionen auf diesen Faktor negiert werden soll. Es läßt sich z.B. durchaus denken, daß Finanzinvestitionen für den Wohnungsbau über bessere Wohnungsbedingungen die Arbeitsproduktivität erhöhen. Aber die Effekte sind allzu schwer zu erfassen und sicherlich auch nicht von Bedeutung für den wachstumspolitischen Einsatz von Finanzinvestitionen.

² Und die Reinvestitionen, in denen technischer Fortschritt realisiert wird.

wachsende Produktionskapazitäten. Wachsende Produktionskapazitäten führen zu einem größeren (potentiellen) Angebot und bei entsprechender Nachfrage zu einer erhöhten Produktion, d.h. wirtschaftlichem Wachstum. Zum Zwecke der isolierten Analyse der Effekte der Finanzinvestitionen auf das Wirtschaftswachstum über das Realkapital soll - in Anlehnung an die Wachstumsmodelle vom Typ Harrod-Domar¹ - an die tautologische Beziehung angeknüpft werden, wonach die Wachstumsrate dem Produkt aus Investitionsquote ($\frac{I}{Y}$) und Kapitalproduktivität ($\frac{\Delta Y}{I}$) oder anders formuliert: dem Quotienten aus Investitionsquote und Kapitalkoeffizienten ($\frac{I}{\Delta Y}$) entspricht. Es gilt somit - da das Wachstum um so stärker ist, je höher die Investitionsquote und je geringer (höher) der Kapitalkoeffizient (Kapitalproduktivität)² - die Einflußmöglichkeiten der Finanzinvestitionen auf die Investitionsquote und den Kapitalkoeffizienten zu untersuchen.

aaa. Investitionsquote³

Die Wirkungen der Finanzinvestitionen auf die Investitionsquote hängen einmal von den Verausgabungseffekten der öffentlichen Mittel auf die Investitionsneigung und die Investitionsmöglichkeit und zum anderen von den Effekten, die sich aus der Finanzierung der Mittel auf die Komponenten der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ergeben, ab. Ein Anstieg der Investitionsquote - der in einer wachsenden Wirtschaft im wesentlichen dadurch erzielt wird, daß ein möglichst großer Anteil am Z u w a c h s

¹ Harrod, R.F., Towards a Dynamic Economics, a.a.O. und Domar, E.D., Essays in the Theory of Economic Growth. New York 1957.

² In dem Kapitalkoeffizienten ist implizit der Auslastungsgrad der Anlagen, der mittelbar auch durch Finanzinvestitionen beeinflusbar ist, enthalten.

³ Es wird davon ausgegangen, daß es keine rein ökonomisch optimale Investitionsquote gibt, so daß eine höhere Investitionsquote am Ende immer auch zu einem höheren Konsum führt. Vgl. Krelle, W., Investitionen und Wachstum. In: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Bd. 176, Stuttgart (1964), S. 1 ff.

des Sozialproduktes auf Investitionen vereinigt wird - bedingt zunächst, daß die Finanzinvestitionen zu z u - s ä t z l i c h e n Investitionen führen. Welche Voraussetzungen ökonomischer und psychologischer Art an eine solche Wirkungsweise geknüpft sind, wurde an anderer Stelle bereits ausführlich dargelegt¹. Werden diese Voraussetzungen erfüllt, dann bewirken die Finanzinvestitionen - zunächst unabhängig von ihrer Finanzierung und unter ceteris paribus-Bedingungen - eine Erhöhung der Investitionsquote. Je nach der Art der Finanzierung der öffentlichen Finanzinvestitionen kann dieser Effekt dann verstärkt oder aber abgeschwächt werden.

Letzteres tritt dann ein, wenn die Finanzierung der Finanzinvestitionen eine Einschränkung der Investitionstätigkeit - beispielsweise über eine Verminderung der verfügbaren Kredite im privaten Sektor, eine Erhöhung des Zinssatzes oder negativer psychologischer Einflüsse auf die Investitionsneigung - zur Folge hat. Bei welchen Finanzierungsarten diese für die Investitionsquote nachteiligen Effekte unter Umständen auftreten können, wurde ebenfalls bereits festgestellt²; es sind dies die vom Staat bei Privaten (einschließlich Kreditbanken) aufgenommenen Kredite, die Darlehensrückzahlungen und Steuern, die zu Lasten der privaten Ersparnisse gehen. Demgegenüber wirkt die Finanzierung über Kreditschöpfung der Zentralbank potentiell investitionssteigernd und somit günstig auf die Investitionsquote.

Die Finanzierung über Steuern zu Lasten des privaten Konsums schließlich trägt in der Regel zu einer Verminderung der Konsumquote und entsprechend zu einer Steigerung der Investitionsquote bei. In diesem Fall wird, wenn die Finanzinvestitionen zu zusätzlichen Investitionen führen, sowohl die Konsumnachfrageverminderung - als Folge der Finanzierung - als auch die Erhöhung der Investitionsnach-

¹ Vgl. S. 85 ff.

² Vgl. S. 92 ff.

frage - als Folge der Verausgabung der Kredite durch die Empfänger - den Investitionsanteil positiv beeinflussen, während in den übrigen Fällen die Wirkung aus der Konsumnachfrageverminderung fehlt. Der positive Effekt der zu Lasten des Konsums finanzierten und zu zusätzlichen Investitionen anregenden Finanzinvestitionen auf die Investitionsquote kann jedoch abgeschwächt werden, sofern die Reduktion der Konsumnachfrage negativ auf die insbesondere vom Umsatz abhängigen Investitionsentscheidungen in den Konsumgüterindustrien wirkt, so daß die Investitionsaktivität in diesen Bereichen abnimmt.

bbb. Kapitalkoeffizient

Geht man von der weitverbreiteten und in den Harrod-Domar-Wachstumsmodellen unterstellten Annahme der Konstanz des Kapitalkoeffizienten ab¹ und betrachtet den marginalen Gesamtkapitalkoeffizienten einer Wirtschaft dadurch positiv beeinflusbar, daß man die S t r u k t u r der Investitionen zugunsten der Investitionen mit niedrigem Kapitalkoeffizienten verändern kann, so besitzen die Finanzinvestitionen folgende extreme Wirkungsmöglichkeiten: Sobald Finanzinvestitionen zu einem relativen Vordringen der Industrien mit einem hohen Kapitalkoeffizienten (z.B. der Wohnungswirtschaft) führen, lassen sie den Gesamtkapitalkoeffizienten - als gewogenes Mittel der Koeffizienten der einzelnen Sektoren² - ansteigen. Umgekehrt wird der Einsatz von Finanzinvestitionen in Bereichen mit niedrigem Kapitalkoeffizienten (z.B. in der Industrie) wenigstens der Tendenz nach zu einer Verminderung des marginalen Gesamtkapitalkoeffizienten beitragen.

Aufgrund dieser Ergebnisse und unter Berücksichtigung der Annahme, daß das Wachstum um so stärker ist, je gerin-

¹ G. Bombach führt hierzu aus der Empirie an, "daß es in den einzelnen Ländern sowohl längere Zeitabschnitte mit abnehmender als auch solche mit zunehmender Tendenz des Kapitalkoeffizienten gegeben hat. ... Ein eindeutiger Trend in Richtung einer s t ä n d i g e n Abnahme oder Zunahme scheint hingegen nicht nachweisbar zu sein".

² Dasselbst, S. 179.

ger der Kapitalkoeffizient, liegt die Schlußfolgerung nahe, daß der Einsatz von Finanzinvestitionen in Bereichen mit niedrigem Kapitalkoeffizienten das Wachstum (tendenziell) begünstigt. Gegen eine solche Schlußfolgerung lassen sich jedoch - insbesondere im Hinblick auf eine langfristige Entwicklung - Bedenken geltend machen. Denn es besteht die Gefahr, daß die längerfristige relative Begünstigung der Sektoren mit geringen Kapitalkoeffizienten zu einer "Störung des strukturellen Gleichgewichtes der Volkswirtschaft"¹ führt und sich daraus ein wachstumshemmender Effekt ergibt. Auch kurzfristig gesehen dürfte der Effekt der Finanzinvestitionen für das Wachstum am günstigsten sein, wenn sich der Finanzinvestitionseinsatz in Bezug auf die Struktur der Investitionen nicht so sehr nach dem Kapitalkoeffizienten, sondern nach eventuell bestehenden oder drohenden Produktionsengpässen, die auf einen Kapazitätsmangel zurückgehen, ausrichtet².

Unter Berücksichtigung des strukturpolitischen Gesichtspunktes lassen sich somit in wachstumspolitischer Hinsicht auch Finanzinvestitionen in Bereichen mit relativ hohem Kapitalkoeffizienten, z.B. in der Wohnungswirtschaft "rechtfertigen", sofern sie dazu beitragen, ein wachstumsmäßig günstiges strukturelles Investitionsgefüge zu realisieren. Allgemein läßt sich sagen, daß Finanzinvestitionen wachstumsfördernd wirken, wenn sie die für den Wachstumsprozeß notwendigen strukturellen Veränderungen unterstützen, d.h. wenn sie die zur Umstellung in Anpassung an die sich im dynamischen Wirtschaftsablauf ständig wandelnden Angebots- bzw. Nachfragebedingungen notwendigen Investitionen begünstigen - unabhängig von der Höhe der Kapitalkoeffizienten der geförderten Branchen und Betriebe.

¹ Hombach, G., Preisstabilität, wirtschaftliches Wachstum und Einkommensverteilung. In: Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 95. Jahrgang, Bern (1959), S. 16.

² Es kann sein, daß die verschiedenen Kriterien zu demselben Ergebnis führen und zwar dann, wenn die "Engpaß"-Industrien gleichzeitig diejenigen mit niedrigem Kapitalkoeffizienten sind. In etwa lag eine solche Situation z.B. bei den Finanzinvestitionen an die Industrie in der ersten Nachkriegszeit in der BRD vor.

Als Ergebnis der Analyse der Wachstumseffekte der Finanzinvestitionen über den Kapitalkoeffizienten läßt sich somit festhalten, daß die wachstumsgerechten Einflußmöglichkeiten nicht generell bei Finanzinvestitionen für Bereiche mit einem geringen Kapitalkoeffizienten, sondern bei öffentlichen Krediten für Investitionen, die die Disproportionalitäten in der Angebots-Nachfrage-Struktur beseitigen oder zumindest einschränken, liegen. Dazu zählen auch solche Hilfen, die eine Anpassung an eine verminderte Nachfrage fördern¹, sofern die frei werdenden Produktionsfaktoren in anderen Bereichen der Wirtschaft wachstumssteigernd wirken.

Schließlich sei daran erinnert, daß der Wert des empirischen Kapitalkoeffizienten durch Konventionen der Volkseinkommensstatistik oder z.B. durch die staatlichen Preisbindungen² verzerrt und beeinflusst wird, so daß es auch aus diesem Grund fragwürdig erscheint, "die Größe des Kapitalkoeffizienten als Kriterium für die Rangordnung in der Dringlichkeit der verschiedenen Investitionsobjekte zu benutzen und etwa zu folgern, ein niedriger Kapitalkoeffizient sei vorteilhaft, weil dann mit gegebener Investitionsquote eine höhere Wachstumsrate realisiert werden könne"^{3,4}.

¹ Vgl. hierzu die Ausführungen über die Sanierung der Baumwollindustrie mittels Finanzinvestitionen in Großbritannien, S. 69 f.

² Kuehn, A. weist unter anderem daraufhin, daß in West-Berlin bei freier Preisbildung auf dem Wohnungsmarkt "der Koeffizient auf etwa ein Drittel des heutigen Standes zurückgehen würde". Investitionen, Investitionsfinanzierung und Wirtschaftswachstum in West-Berlin. Sonderheft Nr. 47 des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. Berlin 1960, S. 107.

³ Bombach, G., Wirtschaftswachstum und Stabilität. In: Wachstum und Konjunktur. Darmstadt und Opladen 1960, Anmerkung 16, S. 48.

⁴ In diesem Zusammenhang ist auch der Konflikt zu berücksichtigen, der sich daraus ergeben kann, daß durch Finanzinvestitionen andere öffentliche Investitionen unterbleiben. Obgleich öffentliche Realinvestitionen keinen (meßbaren) Kapazitätseffekt haben, wird ihr Unterbleiben, z.B. im Verkehrswesen, zu einer Anhebung des durchschnittlichen Kapitalkoeffizienten führen, da die Durchschnittsproduktivität verkehrsabhängiger Sektoren sinkt.

Ein anderer Anknüpfungspunkt im Zusammenhang mit dem Kapitalkoeffizienten, um mittels Finanzinvestitionen auf das Wachstum einwirken zu können, ergibt sich, wenn man bei den Determinanten der partiellen Kapitalkoeffizienten ansetzt. Nimmt man mit B o m b a c h¹ an, daß die partiellen Koeffizienten (Mikrokoeffizienten) durch die Substitution von menschlicher Arbeitskraft und sachlichen Produktionsmitteln² und dem technischen Fortschritt bestimmt werden, dann gewinnt die Einflußmöglichkeit von Finanzinvestitionen über den Faktor "technischer Fortschritt" eine - letztlich wachstumsfördernde - Bedeutung.

bb. Effekte über den technischen Fortschritt

Der technische Fortschritt als ein Sammelbegriff für eine Reihe verschiedenster Faktoren sowohl technischer als auch ökonomischer Art, die sich schwer auf einen gemeinsamen Nenner bringen lassen³, gehört zu den Größen, die von der Angebotsseite her einen Einfluß auf die Höhe und Struktur der Ausbringung haben. Neutraler technischer Fortschritt, d.h. Fortschritt ohne gleichzeitige Substitution von Arbeit und Kapital führt per definitione zu sinkendem Kapitalkoeffizienten. Neutraler technischer Fortschritt bedeutet, daß mit der gleichen Menge Arbeit und Realkapital ein höherer Ertrag erzielt werden kann, oder anderes ausgedrückt, daß der gleiche Ertrag mit weniger Arbeit und weniger Realkapital erwirtschaftet werden kann.

Für eine Volkswirtschaft, in der die Wachstumsrate des

¹ Quantitative und monetäre Aspekte ..., a.a.O., S. 181 ff.

² Die Substitution von Arbeit durch Kapital - die heute allein infrage kommt - wirkt wegen der sinkenden Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals vermindern auf die kapitalproduktivität (jedoch steigernd auf die Arbeitsproduktivität).

³ Vgl. Bombach, G., Quantitative und monetäre Aspekte ..., a.a.O., S. 184 und derselbe, Wirtschaftswachstum und Stabilität, a.a.O., S. 53. Hier zählt Bombach folgende Faktoren auf, die unter den Begriff des technischen Fortschritts fallen können: "Verbesserung der Produktionsmethoden, Einsatz leistungsfähigerer Planungs- und Kontrollverfahren, Verbesserung in der Administration und im Management usw.".

Kapitals höher ist als die der Bevölkerung - eine Voraussetzung, die in der Vergangenheit für die westlichen Industrienationen gegeben war - ist der arbeitssparende technische Fortschritt von größerer Bedeutung als der neutrale oder gar der kapitalsparende technische Fortschritt. Ohne technischen Fortschritt würde die ständige Erhöhung der Kapitalintensität zu sinkender Kapitalproduktivität und damit einem ständig steigenden Kapitalkoeffizienten führen. Dieser Prozeß kann durch Rationalisierungs- und Modernisierungsinvestitionen verhindert und das Wachstum dadurch beschleunigt werden.

In diesem Zusammenhang besteht folgende Möglichkeit, mittels Finanzinvestitionen zu einer Steigerung der Produktivität der gesamten Wirtschaft beizutragen: Die öffentlichen Kredite können als Anpassungshilfen für Rationalisierungs- und Modernisierungsinvestitionen den Übergang zu neuen verbesserten Produktionsverfahren ebnen und beschleunigen. Durch vorteilhafte Bedingungen und positive psychologische Effekte - die beispielsweise bereits dadurch hervorgerufen werden können, daß der Staat das Risiko, das einer neuen Erfindung anhaftet, durch die Kreditvergabe teilt - können die Finanzinvestitionen den wirtschaftlichen Erfindungen und Entdeckungen zum Durchbruch oder größerer Verbreitung verhelfen. In dieser Funktion werden die Finanzinvestitionen allein aufgrund der Tatsache, daß sie den an einen Investitionsprozeß gebundenen technischen Fortschritt realisieren helfen, (potentiell) produktionssteigernd und damit wachstumsfördernd wirken¹.

Eine andere Einflußmöglichkeit besitzen die Finanzinvestitionen über Investitionen, die der Forschung und Entwicklung in privaten Unternehmungen dienen. Es geht hier

¹ Haller, H., (Finanzpolitik, a.a.O., S. 257) schreibt in diesem Zusammenhang: "Kommt es so (d.h. durch staatliche Kredithilfe, d. Verf.) zur schnellen und erfolgreichen Umstellung bzw. Rationalisierung, während ohne Hilfe die betreffenden Produktionskapazitäten vielleicht ganz ausgediebt wären, so bedeutet dies durchaus einen Produktivitätsgewinn".

darum, daß die öffentlichen Kredite zur Unterstützung der privaten Grundlagenforschung verwandt werden. Als Beitrag zur Entdeckung oder Entwicklung neuer Produktionsmöglichkeiten bzw. rationelleren Produktionsverfahren können die Finanzinvestitionen positiv auf den technischen Fortschritt wirken und damit zu den Voraussetzungen zukünftigen Wachstums beitragen¹.

cc. Effekte über die Gesamtnachfrage

Die Frage nach den möglichen Wirkungen der Finanzinvestitionen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wurde bereits im Rahmen der konjunkturtheoretischen Analyse ausführlich behandelt. Daß sie nochmals aufgeworfen wird, liegt im wesentlichen daran, daß der Gesamtnachfrage nicht mehr primär eine einkommens-, sondern eine produktionsbezogene Bedeutung zukommt². Im Mittelpunkt des wachstumstheoretischen Interesses an der Gesamtnachfrage steht die Vorstellung, daß, um ein Wachstum bei stabilen Preisen zu sichern, die Produktion der laufenden Nachfrage (¹ Auftrags- bzw. Lagerbestand) in irgendeiner Weise zu entsprechen hat³. Es geht mit anderen Worten darum, daß die Nachfrage sich dem ständig wachsenden Angebot, ausgelöst durch den Kapazitätseffekt der Investitionen, anpaßt.

Unterstellt man, daß die ideale Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum der Gleichgewichtszustand zwischen Angebot und Nachfrage⁴ ist, dann gilt es, die Einflußmög-

¹ Vgl. hierzu die Berechnungen der wachstumsmäßigen "Rendite" von Forschungsinvestitionen von Schultz, T.W., Education and Economic Growth. In: Henry, N.B. (Hrsg.), Social Forces Influencing American Education. The 16th Yearbook of the National Society for the Study of Education, Part II. Chicago 1961, S. 84.

² Im Mittelpunkt der konjunkturtheoretischen Analyse stand die Vorstellung, daß die Nachfrage "hinter den Möglichkeiten der Produktionskapazität zurück bleiben kann und so u.U. die Produktionshöhe unmittelbar - nicht über die Angebotsseite - bestimmt". Vogt, W., a.a.O., S. 27.

³ Dasselbst, S. 34. Die einfachste Annahme wäre die, daß die Produktion direkt der laufenden Nachfrage entspricht.

⁴ Das setzt voraus, daß es sich um einen Gleichgewichtszustand bei gleichzeitiger Vollbeschäftigung handelt. Vgl. die Voraussetzung auf S. 105.

lichkeiten der Finanzinvestitionen bei entweder zu geringer oder aber zu hoher Nachfrage verglichen mit den Angebotsmöglichkeiten zu unterscheiden.

1. In Zeiten des "Wachstums in Rezession", d.h. in Perioden, in denen die Tendenz besteht, daß der Nachfragezuwachs hinter dem Angebotszuwachs zurück bleibt, können die Finanzinvestitionen dazu beitragen, die deflationische Lücke zu schließen. Die Vorbedingungen für eine entsprechende Wirkungsweise wurden bereits bei der Analyse der konjunkturstabilisierenden Effekte der Finanzinvestitionen herausgestellt und sollen hier im einzelnen nicht wiederholt werden. Im großen und ganzen geht es darum, daß die Finanzierung der Finanzinvestitionen derart erfolgt, daß sie nicht einschränkend auf die Nachfragekomponenten wirkt¹ und die Verausgabung der öffentlichen Mittel zu zusätzlichen Investitionen - die die den steigenden Produktionsmöglichkeiten angemessene Nachfrage erzeugen - führt.
2. In Zeiten, in denen umgekehrt der Nachfragezuwachs den Angebotszuwachs zu übersteigen droht, gilt es - mit den Worten G i e r s c h s² - "das Schwergewicht zunächst auf solche Maßnahmen zu legen . . , die ... die Nachfrage vor allem an Konsumgütern drosseln und die Investitionsneigung - vor allem in den Industrien mit großen Entwicklungsmöglichkeiten (Wachstumsindustrien) - nicht mehr als unbedingt nötig beeinträchtigen". Diese Forderung - die auf der nicht unbestrittenen Annahme basiert, daß weitgehende Preisstabilität auf die Dauer wachstumsfördernd wirkt³ - läßt sich mit Hilfe

¹ Hier läßt sich vor allem die Finanzierung über die Kreditschöpfung der Zentralbank, die einen tendenziell expansiven Effekt besitzt, nennen.

² Strategien der Wachstumspolitik. In: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Bd. 119, Tübingen (1963), S. 249 f.

³ Diese Voraussetzung wird nicht von allen Wirtschaftstheoretikern und -politikern akzeptiert. Einige sehen vielmehr Preisstabilität als eine alternative Zielsetzung zu einer hohen Wachstumsrate an; für sie bedeutet ein ständiger Inflationsdruck der "Preis" für ein rasches Wirtschaftswachstum. Vgl. z.B.: Bombach, G., Wirtschaftswachstum und Stabilität, a.a.O., S. 7 ff. Kneschaurek, F., a.a.O., S. 199 ff.

von Finanzinvestitionen erfüllen. Voraussetzung dafür ist zunächst, daß die Finanzinvestitionen über Steuern zu Lasten der Konsumnachfrage finanziert werden¹. Sofern die öffentlichen Kredite dann nicht in vollem Umfang zu zusätzlichen Investitionen verwandt werden, besitzen sie in Höhe der Differenz einen unmittelbaren kontraktiven Effekt. Dieser Effekt resultiert aus einer Einschränkung der Höhe der Gesamtnachfrage. Währenddessen führen die Finanzinvestitionen, die zu zusätzlicher Investitionstätigkeit anregen, über den Kapazitätseffekt der Investitionen zu antiinflationistischen Wirkungen. Hier trägt die sowohl durch die Finanzierung als auch Verwendung der Finanzinvestitionen hervorgerufene Veränderung der *S t r u k t u r*, d.h. des Verhältnisses der Investitionsgüter- zur Konsumgüternachfrage zugunsten der Investitionsnachfrage zu einer Verringerung der inflationistischen Tendenzen bei.

dd. Effekte über das Finanzierungsangebot

Zu einer wachsenden Wirtschaft gehört eine zunehmende Geldmenge². Wenn dieser Tatsache nicht in angemessener Weise Rechnung getragen wird, kann "... die maximal verfügbare Menge an Finanzierungsmitteln die mögliche Ausdehnung der Gesamtproduktion"³ beschränken. Wobei zu berücksichtigen ist, daß eine solche Finanzierungsschranke nur für einzelne Investitionsvorhaben oder Sektoren, aber auch gesamtwirtschaftlich relevant sein kann⁴.

¹ Vgl. dazu den von N. Kaldor (An Expenditure Tax. London 1955) in jüngster Zeit gemachten Vorschlag, die persönliche Einkommenssteuer aus wachstumspolitischen Gründen durch eine Ausgabensteuer, d.h. eine Steuer, bei der vom steuerpflichtigen Einkommen alles was der Vermögensbildung zugeführt wird, abgesetzt werden kann, zu ersetzen.

² Bombach, G., Wirtschaftswachstum und Stabilität, a.a.O., S. 11. Gestrich, H., Kredit und Sparen. 3. Aufl. Hrsg. von W. Eucken. Düsseldorf und München 1957, S. 97.

³ Vogt, W., a.a.O., S. 44.

⁴ In seinem Buch weist W. Vogt (S. 194 f) für die BRD darauf hin, daß im zweiten und dritten Quartal von 1951 das Produktionswachstum infolge eines gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsmangels gehemmt wurde.

In einer derartigen Situation läßt sich bei gegebenen realen Voraussetzungen - ohne auf Einzelheiten einzugehen - für die Finanzinvestitionen eine wachstumsfördernde Chance ablesen. Denn wie bereits im Zusammenhang mit der Analyse der Wirkungen der Finanzinvestitionen auf die Investitionsmöglichkeit¹ festgestellt wurde, werden die Finanzinvestitionen bei Mangel an Finanzierungsmitteln und gegebener Investitionsneigung unmittelbar zu zusätzlichen Investitionen führen. Zusätzliche Investitionen erhöhen ceteris paribus das Sozialprodukt und dadurch zunächst das Wachstum der b e t r e f f e n d e n Periode. Zudem begünstigen sie - als Folge des Kapazitätseffektes - von der Angebotsseite her das Wachstum z u k ü n f t i g e r Perioden.

Hinsichtlich der Finanzierung von Finanzinvestitionen in einer solchen Situation unelastischen Angebotes an Finanzierungsmitteln läßt sich folgendes sagen: Zunächst, "daß der Unternehmenssektor in jeder Periode zur Durchführung der Produktion auf einen bestimmten Betrag an Finanzierungsmitteln angewiesen ist, der ihm von den übrigen Sektoren zur Verfügung gestellt werden muß", so daß "die Höhe des zur Verfügung gestellten Betrages . ceteris paribus die Höhe der durchführbaren Produktion" bestimmt². Aus diesen Überlegungen folgt, daß nur diejenigen Finanzierungsarten infrage kommen können, die diesen Betrag nicht einschränken. Das sind: kreditgeschöpfte Finanzinvestitionen, aus bereits angesammelten Fondsmitteln sowie aus Steuern finanzierte Finanzinvestitionen, sofern die Steuern die Ersparnisse nicht nennenswert beeinträchtigen.

Mittels Kreditaufnahme finanzierte Finanzinvestitionen sind dagegen problematisch, da sie zu Lasten des den Unternehmern von dem privaten Sektor zur Verfügung zu stellenden Betrages gehen können.

¹ Vgl. S. 88 ff.

² Vogt, W., a.a.O., S. 41.

Berücksichtigt man, daß bei gegebener Produktionsneigung der Unternehmer die Produktionshöhe von der Finanzierungsseite her durch die Höhe des Fremdfinanzierungsbetrages und der Eigenfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmer bestimmt wird, so erscheinen auch die zu Lasten des Konsums finanzierten Finanzinvestitionen nicht als geeignet. Denn sie können unter Umständen - infolge des Rückgangs des Konsums - dazu beitragen, daß die eigenen Finanzierungsmittel der Unternehmer zumindest tendenziell sinken, so daß eine neue Finanzierungslücke entstehen kann.

c. Zusammenfassung und Schlußfolgerung für den
wachstumspolitischen Einsatz

Versucht man die Erkenntnisse aus der isolierten Betrachtungsweise der wachstumstheoretischen Effekte der Finanzinvestitionen für die Wachstumspolitik zusammenzufassen, so kommt man zu folgenden Ergebnissen:

1. Zunächst ist allgemein festzustellen, daß der wachstumspolitische Einsatz von Finanzinvestitionen - wie jede wachstumspolitische Maßnahme - nur dann gerechtfertigt und sinnvoll erscheint, wenn das Wachstum der betreffenden Volkswirtschaft sich, wie es in der Realität die Regel bildet, nicht stetig vollzieht, sondern weitgehend unter Störungen von der Angebots-, Nachfrage- und/oder Finanzierungsseite her, die den Wachstumsprozeß beeinträchtigen.
2. Von der Angebotsseite her kann das wachstumspolitische Ziel für den Finanzinvestitionseinsatz darin bestehen, eine allgemeine Steigerung der Produktionsmöglichkeiten oder eine Erhöhung des Angebotes in bestimmten Bereichen der Wirtschaft zu bewirken. Die erste Aufgabe wird dann erfüllt, wenn die Finanzinvestitionen zu zusätzlichen Investitionen mit einem möglichst hohen Kapazitätseffekt verwandt werden. Unter der Voraussetzung, daß der Faktor Arbeit knapp und relativ teuer ist, sollten die Finanzinvestitionen arbeits-

sparende Rationalisierungs- und Modernisierungsinvestitionen begünstigen. Diese Forderung läßt sich entsprechend auch bei der zweiten Aufgabe, d.h. im Hinblick auf eine Ausdehnung des Angebotes in bestimmten Branchen der Wirtschaft, aufrechterhalten. In diesem Fall sollen und müssen die Finanzinvestitionen die wachstumsmäßig günstigen bzw. notwendigen Strukturveränderungen auf der Angebotsseite der Wirtschaft unterstützen. Es geht hier vor allem darum, daß die Finanzinvestitionen in solchen Wirtschaftsbereichen eingesetzt und dort zu zusätzlichen bzw. rationelleren Investitionen verwandt werden, in denen Produktionsengpässe, die auf einem Kapazitätsmangel beruhen, bereits bestehen oder in Zukunft zu befürchten sind.

3. Im Hinblick auf das z u k ü n f t i g e Wachstum sollten Finanzinvestitionen als Beihilfen zu privaten Forschungsinvestitionen vergeben werden. Denn es bietet sich hier die Möglichkeit, über Finanzinvestitionen zur Unterstützung der Entwicklung und Erfindung leistungsfähigerer Produktionsverfahren und neuer Produkte Einfluß auf den für wirtschaftliches Wachstum so bedeutsamen Faktor "technischer Fortschritt" zu nehmen.
4. Hinsichtlich der Tatsache, daß das Wachstum von der Nachfrageseite her - bei entweder zu geringem oder zu hohem Nachfragezuwachs verglichen mit den steigenden Produktionsmöglichkeiten - beeinträchtigt werden kann, sollte aus wachstumspolitischen Gründen vor allem die Finanzierung der Finanzinvestitionen derart erfolgen, daß von ihr antizyklische Effekte auf die Nachfragekomponenten ausgehen¹.
5. Berücksichtigt man schließlich, daß das Wachstum auch durch ein zu geringes Angebot an verfügbaren Finanzie-

¹ Einzelheiten hierzu sind den obigen Ausführungen im Zusammenhang mit den konjunkturpolitischen Wirkungsmöglichkeiten der Finanzinvestitionen zu entnehmen. Siehe S. 99 ff.

rungsmitteln für Investitionszwecke limitiert werden kann, so ist vor allem in Zeiten eines verhältnismäßig unelastischen Kreditangebotes darauf zu achten, daß durch die Finanzierung der Finanzinvestitionen die Finanzierungsquellen für private Investitionen nicht wesentlich beeinträchtigt werden. Im Hinblick auf eine Vereinbarkeit mit den nachfragebedingten wachstumspolitischen Belangen sollten die Finanzinvestitionen in Zeiten mit inflationistischen (deflationistischen) Tendenzen und einem verhältnismäßig starren kreditangebot des privaten Bankensystems über Steuern zu Lasten des Konsums (Kreditschöpfung der Zentralbank) finanziert werden.

4. Finanzinvestitionen und Einkommensverteilung

Der theoretische Teil der Analyse soll mit den folgenden Untersuchungen über verteilungspolitische Einflußmöglichkeiten¹ der Finanzinvestitionen abgeschlossen werden. Den Ausgangspunkt für die verteilungstheoretische Untersuchung bilden - außer bestimmten Voraussetzungen - folgende zwei Fragen:

1. Wie beeinflußt die Finanzierung und Verausgabung von Finanzinvestitionen die Nettoeinkommensverteilung zwischen den Sektoren Staat, Unternehmen und Arbeitnehmer (= Nichtunternehmer), wenn man von Subventionsbestandteilen der Finanzinvestitionen² absieht?
2. Wie wirken Finanzinvestitionen, insbesondere die in ihnen enthaltenen Subventionswerte, auf die individuellen Einkommen der Unternehmer und Nichtunternehmer?

¹ Vgl. hinsichtlich der verteilungstheoretischen bzw. -politischen Wirkungen der Finanzinvestitionen auf das Vermögen: Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 131 ff und 178 ff. Kronenberg, F., a.a.O., S. 57 ff.

² Die Finanzinvestitionen werden in diesem Fall faktisch als "negative Kreditaufnahme des Staates bei Unternehmen" (Oberhauser) angesehen.

a. Voraussetzungen

Im Hinblick auf die verteilungs p o l i t i s c h e n
Schlußfolgerungen aus der Analyse ist die Tatsache zu
berücksichtigen, daß eine aktive Verteilungspolitik erst
bei annähernder Vollbeschäftigung ansetzen wird. Daher
sollen die Verteilungseffekte der Finanzinvestitionen
unter der Voraussetzung, daß sich die Wirtschaft in Voll-
beschäftigung befindet, die erhalten bleiben soll, un-
tersucht werden. Zudem muß, damit überhaupt ein Spiel-
raum für Verteilungspolitik gegeben ist, angenommen wer-
den, daß die Verteilung bei Vollbeschäftigung nicht de-
terminiert, sondern (begrenzt) veränderbar ist. Drittens
wird - um der Tatsache Rechnung zu tragen, daß sich die
Verteilungsvorgänge in einer wachsenden Wirtschaft voll-
ziehen - eine Quotenbetrachtung unterstellt. Preisver-
änderungen bleiben zunächst unbeachtet.

Es wird weiterhin von einer geschlossenen Wirtschaft
ausgegangen, in der die Tätigkeit des Staates sich auf
die Finanzierung und Verausgabung von Finanzinvestitionen
beschränkt.

b. Verteilungseffekte der Finanzinvestitionen

Aus der Fülle der möglichen Aspekte, unter denen die
Effekte der Finanzinvestitionen auf die Einkommensver-
teilung gezeigt werden können, bietet sich zunächst die
kreislaufmäßige Darstellung an, die sodann - im Hinblick
auf die zweite oben gestellte Frage - durch einige mikro-
ökonomische Überlegungen ergänzt werden soll.

aa. Kreislauftheoretische Effekte¹

Sieht man zunächst vom Staat ab, dann teilt sich das

¹ Zu dem Ansatz vgl. Oberhauser, A., Finanzpolitik und
private Vermögensbildung, a.a.O., S. 100 ff und derselbe,
Zahlungsbilanzüberschüsse und Einkommensverteilung. In:
Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 93, Hamburg (1964 II).
Hrsg. von E. Schneider. S. 286 ff.

Sozialprodukt (Y) auf die beiden Gruppen der Unternehmer (Y_U) und Nichtunternehmer (Y_{NU}) auf:

$$Y = Y_U + Y_{NU}.$$

Wie aus der Keynesschen Verteilungsgleichung für das Einkommen der Unternehmer:

$$Y_U = I + C_U - S_{NU}$$

folgt, bestimmen die privaten Investitionen (I), der Konsum der Unternehmerhaushalte (C_U) und die Ersparnisse der Nichtunternehmer (S_{NU}) die Einkommensverteilung zwischen diesen beiden großen Gruppen.

Berücksichtigt man nun die staatliche Aktivität, die sich, wie vorausgesetzt, auf die Finanzierung und Ver-
ausgabung von Finanzinvestitionen beschränkt, so kommt man zu folgenden Resultaten:

1. Unterstellt man, daß sowohl die Finanzierung als auch die Verausgabung der Finanzinvestitionen keinen Effekt auf die Investitionen, den unternehmerischen Konsum und die Ersparnisse der Nichtunternehmer haben, dann erhält man - sieht man zunächst von einer Kreditfinanzierung der Finanzinvestitionen ab - einen sinkenden Anteil der Unternehmereinkommen. Diese Schlußfolgerung läßt sich aus der um die Finanzinvestitionen (F) erweiterten Keynesschen Verteilungsgleichung leicht ablesen (wobei das Unternehmereinkommen nach Abzug von Steuern bzw. Darlehensrückzahlungen durch Y_U^n symbolisiert wird):

$$Y_U^n = I + C_U - S_{NU} - F.$$

Die vermögensmäßige Beteiligung des Staates an den privaten Investitionen mittels Finanzinvestitionen geht unter diesen Voraussetzungen somit zu Lasten der Unternehmereinkommensquote bei konstantem Anteil der Nichtunternehmereinkommen am Gesamteinkommen. Wobei hervorzuheben ist, daß sich das Gesamteinkommen aus den Nettoeinkommen der Unternehmer und der Nichtunternehmer sowie den Finanzinvestitionen zusammen-

setzt.

$$Y = Y_U^n + Y_{NU}^n + F.$$

Während sich das entsprechende reale Sozialprodukt nur auf die beiden Gruppen der Unternehmer- und Nicht-unternehmer verteilt, da die Finanzinvestitionen keine gütermäßige, sondern lediglich eine vermögensmäßige Forderung des Staates darstellen.

2. Das Ergebnis verändert sich, wenn man - bei sonst gleichbleibenden Annahmen - unterstellt, daß die Finanzinvestitionen in voller Höhe durch Kreditaufnahme des Staates finanziert werden. Denn die Finanzinvestitionen und die Kreditaufnahme des Staates (K) heben sich formal - unter ceteris paribus-Bedingungen - gegenseitig in ihrer Bedeutung auf, da sie mit entgegengesetzten Vorzeichen in die Keynesische Verteilungsgleichung eingehen:

$$Y_U = I + C_U - S_{NU} - F + K.$$

Im Endeffekt tritt dann keine Veränderung der Einkommensverteilung ein: der Staat erwirbt insgesamt - da er sich in Höhe der Finanzinvestitionen verschuldet - keinen Anspruch auf Einkommensteile, und auch zwischen den beiden Gruppen der Unternehmer und Nicht-unternehmer bleibt die Distribution gleich.

Dieser Fall - einschließlich der Modifikation, daß die Finanzierung der Finanzinvestitionen über Kredite erfolgt - läßt sich durch zahllose Kombinationen verschiedener Wirkungsmöglichkeiten, die die Finanzierung und Verausgabung der Finanzinvestitionen auf die Komponenten der makroökonomischen Verteilungsgleichung haben können, variieren. Das bedeutet, die ceteris paribus-Bedingungen (schrittweise) aufzulösen. Aus der Fülle der Wirkungsmöglichkeiten sollen folgende zwei Grenzfälle näher beschrieben werden:

3. Unter der Voraussetzung, daß die Finanzierung der Finanzinvestitionen keine einschränkenden Wirkungen auf die Investitionsquote, die Quote des Konsums der Un-

ternehmerhaushalte und der Ersparnisse der Arbeitnehmer besitzt und die Investitionen durch die Verausgabung in Höhe der Finanzinvestitionen ausgedehnt werden, bleibt der Anteil der Unternehmereinkommen am Gesamteinkommen konstant (bzw. steigt im Umfang der Finanzinvestitionen bei deren Kreditfinanzierung). Es muß somit die Einkommensquote der Nichtunternehmer in Höhe der Finanzinvestitionen sinken.

4. Schließlich besteht die Möglichkeit, daß die Finanzierung der Finanzinvestitionen zu einer Einschränkung der Investitionen und/oder des Konsums der Unternehmerhaushalte und die Verausgabung der Finanzinvestitionen zu einem Anstieg der Investitionen im Umfang der öffentlichen Mittel führen. Dann erhält man - bei konstanten Ersparnissen der Arbeitnehmer - im Endeffekt einen sinkenden (bei Kreditfinanzierung: konstanten) Anteil der Unternehmereinkommen. Der Anteil der Nichtunternehmereinkommen am Gesamteinkommen bleibt - nicht nur bei Kreditfinanzierung - konstant.

abschließend zu den kreislaumäßigen Verteilungswirkungsmöglichkeiten der Finanzinvestitionen sei noch auf den allerdings wenig realistischen Fall hingewiesen, daß der Staat die Kredite zur Finanzierung der Finanzinvestitionen bei den Arbeitnehmern aufnimmt und diese Kredite eine Erhöhung der Ersparnisse der Nichtunternehmer darstellen. Die Erhöhung der Ersparnisse der Nichtunternehmer würde dann ceteris paribus ein Absinken (Anstieg) der Einkommensquote der Unternehmer (Nichtunternehmer) zur Folge haben.

bb. Einkommenseffekte der Subventionsbestandteile

Wie die empirischen Untersuchungen deutlich machen, sind die Finanzinvestitionen in der Regel mit beträchtlichen Subventionen, von denen in der verteilungstheoretischen Analyse bisher abgesehen wurde, ausgestattet¹.

¹ Vgl. S. 10 ff, S. 25 f und S. 28 f.

Außer in Form von direkten Zuschüssen treten sie vor allem als Vergünstigungen - insbesondere als Zinsverbilligungen, bis hin zum Zinsverzicht - bei öffentlichen Darlehen in Erscheinung. Die hier interessierende Frage lautet nun, "wem die Vorteile der Subventionen letztlich zufallen"¹. Mit anderen Worten geht es darum, die theoretisch möglichen Ausgabewirkungen auf die individuellen Einkommen, "die mit der Zahlung von Subventionen entstehen und die durch die einsetzenden Marktprozesse modifiziert werden"², zu kennzeichnen.

Als Primäreffekt ergibt sich, daß die Subventionen die Investoren begünstigen, denen Finanzinvestitionen von der öffentlichen Hand zur Verfügung gestellt werden. Damit ist jedoch noch nicht über die effektiven Nutznießer der Vergünstigungen entschieden. Vielmehr können und werden sich in der Regel zwischen dem Empfang einer Subvention und der "Ausgabeninzidenz" Vorgänge abspielen, die mit denen vergleichbar sind, die sich zwischen dem Zahlen einer Steuer und der endgültigen Steuerinzidenz vollziehen. K r o n e n b e r g³ bezeichnet diese Vorgänge denn auch in Anlehnung an den Begriff der Steuerüberwälzung als "Ausgabenüberwälzung".

Eine solche "Ausgabeninzidenz" kann vom Staat über die Bedingungen bei der Vergabe von Finanzinvestitionen oder sonstige Vorschriften erzwungen oder aber auch verhindert werden. So werden z.B. Subventionen in Verbindung mit staatlichen Höchstpreisfestsetzungen für die mittels Finanzinvestitionen erzeugten Produkte regelmäßig eine teilweise oder völlige Überwälzung der Vergünstigungen bewirken, während gleichzeitige Mindestpreisbindungen den Subventionsempfänger vor einer Überwälzung "schützen" können⁴. Abgesehen von diesen Eingriffen des Staates

¹ Kolms, H., Finanzwissenschaft I. Grundlegung, öffentliche Ausgaben. Berlin 1959, S. 121.

² Kronenberg, F., a.a.O., S. 58.

³ Daselbst, S. 60.

⁴ Als empirische Beispiele lassen sich hier die Subventionen im Mietwohnungsbau (bei staatlicher Höchstpreisbindung) und in der Landwirtschaft (bei faktisch teilweisen Mindestpreisbindungen) anführen.

werden die Überwälzungsvorgänge und ihre Wirkungen auf die individuellen Einkommen weitgehend durch die Marktverhältnisse bestimmt. Bei vollständiger Konkurrenz wird - entsprechend den Erkenntnissen der Preistheorie - die Subvention um so weniger weitergegeben,

1. je unelastischer die Nachfrage und je elastischer das Angebot auf dem betreffenden Investitionsgütermarkt ist, auf dem der begünstigte Investor seine Nachfrage entfaltet bzw.
2. je elastischer die Nachfrage und je starrer das Angebot auf dem Markt ist, auf dem der Begünstigte als Anbieter der mittels der Finanzinvestitionen erzeugten Güter auftritt.

Es besteht danach einmal die Möglichkeit, daß die Subventionen bei verhältnismäßig elastischer Nachfrage bzw. unelastischem Angebot auf dem betreffenden Markt für Investitionsgüter - über steigende oder nicht sinkende Preise - ganz oder teilweise von dem ursprünglichen Empfänger der öffentlichen Mittel als dem Nachfrager von Investitionsgütern auf den Anbieter dieser Güter überwälzt werden¹. Je nach der Marktform bzw. dem Marktverhalten auf Seiten des Anbieters schlagen sich die (überwälzten) Subventionen dann in zusätzlichen Gewinnen für Anbieter oder in steigenden Löhnen bzw. Material- und sonstigen Kosten nieder. Für den letzteren Fall lassen sich die effektiven Nutznießer der Subventionen wohl theoretisch, aber kaum noch praktisch ermitteln.

Zum anderen entscheidet die Preiselastizität des Angebotes und der Nachfrage auf dem Markt, auf dem die mittels Finanzinvestitionen erzeugten Güter angeboten werden, darüber, ob und in welchem Maß die Subventionen - über sinkende oder nicht steigende Preise - an die Nachfrager weitergegeben werden müssen. Bei verhältnis-

¹ Eine entsprechende Situation lag in etwa auf dem Wohnungsbau- bzw. Baumittelmarkt in der BRD vor. Vgl. hierzu die ausführlichen Untersuchungen von Kronenberg, F., a.a.O., S. 67 ff.

mäßig starrer Nachfrage und elastischem Angebot werden die Preise relativ stark fallen, so daß zumindest ein Teil der Subventionen den Nachfragern zugute kommt. Die effektiven Nutznießer sind dann weitgehend die Nachfrager, da sich deren Realeinkommen erhöht¹.

Entsprechende Überlegungen lassen sich - in Analogie zu den jeweiligen Preisbildungstheorien - auch für die Fälle unvollkommenen Wettbewerbs auf den betreffenden Märkten anstellen. Auf eine Weiterführung solcher Überlegungen soll an dieser Stelle jedoch verzichtet werden. Hervorzuheben bleibt noch, daß im Einzelfall die Ausgabeninzidenz auch davon abhängt, ob es sich um globale oder partielle Subventionen handelt, d.h. um Vergünstigungen, die global allen Nachfragern nach einem bestimmten Investitionsgut bzw. allen Anbietern eines Gutes oder einer Gütergruppe oder nur bestimmten von ihnen gewährt werden². Darüber hinaus sind die "konjunkturellen Schwankungen der Nachfrage sowie das stetige Zunehmen derselben in einer wachsenden Wirtschaft"³ für die Überwälzungsvorgänge und damit das relevante (mikroökonomische) verteilungstheoretische Ergebnis von Bedeutung. Schließlich muß grundsätzlich auch - wie dies bei der kreislauftheoretischen Analyse der Verteilungseffekte bereits getan wurde - die Frage der Mittelbeschaffung berücksichtigt werden, da die Ausgabeninzidenz durch die Art der Finanzierung der Finanzinvestitionen direkt in gewissem Umfange mitbestimmt wird⁴.

c. Zusammenfassung und Schlußfolgerungen für den verteilungspolitischen Einsatz

Für eine Distributionspolitik mit dem Ziel, eine Ver-

¹ Eine zumindest der Tendenz nach herrschende Situation war beispielsweise zum Teil im gewerblichen Sektor und in der Landwirtschaft in der BRD gegeben.

² Vgl. hierzu Kolms, H., Finanzwissenschaft I, a.a.O., S. 122 f.

³ Kronenberg, F., a.a.O., S. 62.

⁴ Daselbst, S. 62.

ringerung der bestehenden Einkommensunterschiede zu erwirken, können die Finanzinvestitionen, wie die makro- und mikroökonomischen verteilungstheoretischen Untersuchungen verdeutlichen, ein wirksames Instrument darstellen. Die verteilungspolitische Effizienz der Finanzinvestitionen hängt dabei im wesentlichen von der Beachtung und Erfüllung bestimmter Voraussetzungen ab. Andernfalls, d.h. wenn die Voraussetzungen unbeachtet bleiben, können die Finanzinvestitionen sogar differenzierend auf die Einkommensverteilung wirken.

Allgemein ist zu berücksichtigen, daß die Finanzinvestitionen derart finanziert und verausgabt werden müssen, daß sie dem einzelnen förderungsbedürftigen Wirtschaftssubjekt (oder bestimmten Wirtschaftsgruppen) "Hilfe zur Selbsthilfe" gewähren und ihm nicht "Kräfte und Mittel entzieh(en), um damit die ihm aufzudrängende Fremdhilfe zu finanzieren"¹. Als Maßstab dürfen dabei nicht die formalen Ergebnisse dienen, sondern es müssen die Wirkungen und Nebenwirkungen einkalkuliert werden, die sich sowohl durch mikroökonomisch relevante Vorgänge als auch aufgrund der Kreislauflzusammenhänge aus der Finanzierung und Verwendung der öffentlichen Mittel ergeben können. Die maßgeblichen Zusammenhänge sind indessen so komplex und vielgestaltig, daß es unmöglich ist, allgemein gültige Aussagen über den verteilungspolitischen Einsatz von Finanzinvestitionen zu machen. Im konkreten Fall sind, wie sich aus der verteilungstheoretischen Analyse ergibt, vor allem folgende Größen und ihre mögliche Änderung durch die Finanzierung und Verwendung der Finanzinvestitionen von entscheidender Bedeutung: die Sparneigung breiter Schichten der Bevölkerung, das Investitionsverhalten der Unternehmer und das Konsumverhalten der Unternehmerhaushalte; die Marktform bzw. das Marktverhalten - und eventuell deren Beeinflussung durch

¹ Nell Breuning, O., Ökonomische Theorie der Sozialpolitik. (Besprechung des gleichlautenden Buches von Liefmann-Keil, E., Berlin, Göttingen, Heidelberg 1961). In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 22, Tübingen (1962/63), S. 350.

staatliche Preispolitik - auf den in Frage kommenden Märkten sowie die konjunkturelle Lage.

Eine verteilungspolitisch gerechte Beeinflussung dieser Größen mittels Finanzinvestitionen erscheint grundsätzlich eher bei partiellen als bei globalen Finanzinvestitionen gegeben. Je gezielter die Finanzinvestitionen eingesetzt werden, um so größer ist die Chance, daß die Einkommensschwachen effektiv begünstigt werden. Denn würde jeder Investor einer oder mehrerer Branchen in gleichem Maße begünstigt, dann bestünde erstens die Gefahr, daß auch solche Wirtschaftssubjekte unterstützt werden, die nicht zu den Einkommensschwachen zählen. Zum anderen besteht die Möglichkeit, daß durch globale - im Gegensatz zu partiellen - Finanzinvestitionen Marktprozesse ausgelöst werden, die günstige (potentielle) Verteilungswirkungen der Finanzinvestitionen zerstören. Als Beispiel läßt sich die Möglichkeit anführen, daß durch globale eher als durch partielle Finanzinvestitionen das Angebot einer Branche derart erhöht werden kann, daß eine Marktfülle entsteht, die sich einkommensmäßig nachteilig für einen Teil der Anbieter - oft gerade für die Anbieter, die zur Begünstigung durch Finanzinvestitionen anlaß geben - auswirkt.

Die weitgehend isolierte Betrachtung der verteilungspolitischen gegenüber den sonstigen Wirkungen der Finanzinvestitionen macht letztlich noch den Hinweis notwendig, daß sich vor allem in bestimmten Wirtschaftssituationen Zielkollisionen zwischen dem konjunktur- und wachstumspolitischen und dem distributionspolitischen Ziel ergeben können. Da für die Wirtschafts- und Sozialpolitik verschiedene Maßstäbe bestimmend sind¹, muß die Entscheidung, welchem Ziel die Finanzinvestitionen primär zu dienen haben, jeweils auf politischer Ebene getroffen werden.

¹ Vgl. hierzu sowie zu der Gleichsetzung von Sozialpolitik mit distributiven Maßnahmen Liefmann-Keil, E., a.a.O., S. 7 bzw. S. 1.

Als zusammenfassendes Ergebnis der theoretischen Überlegungen läßt sich hervorheben, daß die Finanzinvestitionen sowohl ein geeignetes Instrument zur Beeinflussung der konjunkturellen Entwicklung als auch des Wachstums oder der Einkommensverteilung darstellen, sofern bestimmte Voraussetzungen bei der Finanzierung und Verausgabung der Mittel beachtet werden.

IV. Überblick über die Wirkungen der Finanzinvestitionen in den untersuchten Ländern

Abschließend liegt es nahe, eine Verbindung zwischen den empirischen Erkenntnissen und den theoretischen Ergebnissen der vorliegenden Untersuchung herzustellen. Das bedeutet, sich einige Vorstellungen über die tatsächlichen Wirkungen der Finanzinvestitionen in den betreffenden Ländern zu machen. Dazu liegen empirische Fakten über das Ausmaß, die Finanzierung und Einsatzbereiche der Finanzinvestitionen in einer konkreten Wirtschaftssituation vor, während der theoretische Beitrag in einer Skala von unter alternativen Annahmen gewonnenen Wirkungsmöglichkeiten konjunkturstabilisierender, wachstums- und verteilungspolitischer Art besteht. Beides gilt es miteinander in Verbindung zu bringen, um daraus einige Anhaltspunkte über die von den Finanzinvestitionen in der Realität ausgehenden Wirkungen zu gewinnen.

Was die Finanzinvestitionen in Großbritannien n i e n betrifft, so sind sie, wie ausgeführt wurde¹, im wesentlichen mit dem Ziel, zur Konjunkturstabilisierung beizutragen, eingesetzt worden. Dabei wurde das Kernproblem², das sich bei dem Einsatz von Finanzinvestitionen zum Zwecke der Konjunkturstabilisierung ergibt,

¹ Vgl. S. 66 ff.

² Sieht man einmal von den allgemeinen administrativen, technischen und sonstigen Problemen bei der Konjunkturstabilisierung, insbesondere der Problematik des richtigen Zeitpunktes und der angemessenen Dosierung der Maßnahme ab.

auf besondere Weise gelöst. Dieses Problem besteht im Falle der Belebung der wirtschaftlichen Aktivität darin, daß die Finanzinvestitionen trotz nachlassender Konjunktur z u s ä t z l i c h investiert werden, im Falle der Dämpfung einer überhitzten Nachfrage darin, daß die Reduktion des Finanzinvestitionsvolumens zwar nicht zu einer absoluten Reduktion der Investitionen, aber zu einer Verlangsamung der Investitionsausdehnung beiträgt. Zur "Sicherung" dieser antizyklischen Wirkungen aus der Verausgabung von Finanzinvestitionen trug einmal der Umstand bei, daß der Schwerpunkt des Einsatzbereiches in Großbritannien bei den staatlichen Unternehmen¹ lag und noch liegt und diesen zum anderen durch die Finance Act (1956) die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten bei nicht-staatlichen Stellen genommen wurden. Diese Tatbestände dürften im Zusammenhang mit der technisch-administrativen Vorkehrung im Hinblick auf einen schnellen konjunkturpolitischen Einsatz von Finanzinvestitionen, die darin besteht, daß die staatlichen Unternehmen der Regierung für jeweils fünf Jahre Investitionsprogramme vorlegen müssen, die konjunkturstabilisierende Wirksamkeit der Finanzinvestitionen begünstigt haben.

Inwieweit die Finanzierung der Finanzinvestitionen dem konjunkturstabilisierenden Ziel entsprochen hat, läßt sich im Rahmen dieses kurzen Überblickes schwer sagen. Dazu wäre eine detaillierte Analyse über die Art der Finanzierung der Finanzinvestitionen in den einzelnen Konjunkturphasen notwendig. Zur Unterstützung der Verausgabungseffekte hätte die Finanzierung in Zeiten der Rezession durch Kreditschöpfung und in der Hochkonjunktur mittels Steuern erfolgen müssen.

Ergänzend ist die Frage zu stellen, welche Effekte - sozusagen Nebeneffekte - grob gesehen von den Finanzinvestitionen in Großbritannien auf das Wachstum und die Einkommensverteilung ausgegangen sind.

¹ Und dem sozialen Wohnungsbau.

Von der Angebotsseite her dürften die Finanzinvestitionen, da sie zu einem nicht geringen Teil zu Rationalisierungs- und Modernisierungsinvestitionen sowie zur Erschließung unterentwickelter Gebiete im eigenen Land beitrugen, wachstumsfördernde Effekte gehabt haben. Von der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage- und Finanzierungsseite her besaßen die Finanzinvestitionen - unter der Voraussetzung, daß ein dynamischer Ungleichgewichtszustand dem Wachstum abträglich ist - immer dann einen wachstumspolitisch günstigen Einfluß, wenn sie konjunkturstabilisierend auf die Nachfragekomponenten wirkten.

Bezüglich der Einkommensverteilungswirkungen lassen sich generell kaum Aussagen machen, zumal es staatliche Kreditvorschriften und Preisbindungen bei der Beurteilung zu berücksichtigen gilt. Da die verstaatlichten Unternehmen infolge der Preisbindungen zum Teil nicht einmal ihre Abschreibungsbeträge erwirtschaften konnten, liegt es auf der Hand, daß die Finanzinvestitionen - unabhängig von ihrer Finanzierung - zu einer (realen) Einkommensbegünstigung der Käufer der Produkte verstaatlichter Industrien beitrugen. Fraglich bleibt, zu wessen Lasten die Finanzierung der Finanzinvestitionen erfolgte und wer die hauptsächlichlichen Abnehmer der in den verstaatlichten Industrien produzierten Güter waren. Für den Fall, daß die Abnehmer (z.B. bei Stahl, Elektrizität und Kohle) weiterverarbeitende Industrien waren, stellt sich zudem die Frage, ob und in welchem Maße diese Industrien den Vorteil niedriger Einkaufspreise auf ihre Käufer überwälzten.

Auch für Frankreich wird eine Beurteilung der tatsächlichen Wirkungen der Finanzinvestitionen infolge einer Vielzahl staatlicher Gebote und Verbote, die im Zusammenhang mit den Finanzinvestitionen zu sehen sind, erschwert. Denn sobald Finanzinvestitionen teilweise oder ausschließlich dazu dienen, durch andere staatliche Eingriffe hervorgerufene Nachteile oder Mängel zu kompensieren, geht der Maßstab für die Beurteilung - das ist eine Art extrapolierte Entwicklung der

gegenwärtigen Verhältnisse ohne staatliche Eingriffe¹ - weitgehend verloren. Es sollen daher im folgenden die Finanzinvestitionswirkungen isoliert betrachtet werden, d.h. es soll unbeachtet bleiben, daß die Finanzinvestitionen oft nur als kompensatorische Maßnahme fungierten.

Das hauptsächliche Ziel, das in Frankreich mit den Finanzinvestitionen verfolgt wurde, stellt, wie erwähnt, die Wachstumsförderung dar. Dieses Ziel besaß lange Jahre insbesondere gegenüber dem konjunkturstabilisierenden Ziel eine absolute Vorrangstellung, so daß die inflatorischen Nebenwirkungen der Finanzinvestitionen als "Preis" für das erstrebte Wachstum hingenommen wurden. Beispielsweise waren die umfangreichen Finanzinvestitionen zur Finanzierung von Anlagen in öffentlichen Unternehmen und/oder Gebieten, die stärker industrialisiert werden sollten, die eine relativ lange Lebensdauer und (z.T. dadurch bedingt) einen hohen Kapitalkoeffizienten haben, für ein langfristiges Wachstum von Wichtigkeit. Kurzfristig führten sie, da diese Investitionen nur einen geringen Angebotszuwachs, aber infolge der weitgehenden Kreditschöpfung zur Finanzierung der Finanzinvestitionen einen beträchtlichen Einkommens- und damit Nachfragezuwachs erbrachten, zu einer Verschärfung der inflatorischen Spannungen.

Bezüglich der Effekte aus den kreditgeschöpften, zu Preissteigungen führenden Finanzinvestitionen auf die Einkommensverteilung lassen sich folgende, grob vereinfachende Überlegungen anstellen. Die Finanzinvestitionen wirkten, makroökonomisch betrachtet, nachteilig auf die Nichtunternehmereinkommen, weil sie einmal zu einer Ausdehnung der Investitionen beitrugen und außerdem die durch sie (mit)verursachten Preissteigerungen - über negative Effekte auf die Sparneigung breiter Schichten der Bevölkerung - dazu führten, daß der Anteil der Ersparnis-

¹ Zu den besonderen staatlichen Eingriffen zählen nicht: Steuererhebung, Kreditaufnahme unter marktmäßigen Bedingungen und Transferzahlungen.

se der Nichtunternehmer am Gesamteinkommen sank. Ein Anstieg der Investitionsquote bzw. das Absinken der Ersparnisquote der Nichtunternehmer führt ceteris paribus, wie bei der kreislauftheoretischen Analyse der Verteilungswirkungen der Finanzinvestitionen erwähnt wurde, zu einer relativen Schmälierung der Nichtunternehmereinkommen am Gesamteinkommen. Ergibt sich somit, daß die Finanzinvestitionen faktisch weitgehend zu Lasten der Nichtunternehmereinkommen erfolgte, so kann mit Hinweis auf die Tilgungsbedingungen, die die Preissteigerungen regelmäßig nur ungenau oder gar nicht berücksichtigten, festgestellt werden, daß die Finanzinvestitionen¹ - real gesehen - auch nicht in voller Höhe dem Staat, sondern teilweise den Schuldnern des Staates zugute kamen.

Im Gegensatz zu Großbritannien und Frankreich stand in der B R D - abgesehen von der ersten Nachkriegszeit - das sozialpolitische Ziel bei der Vergabe von Finanzinvestitionen im Vordergrund. Die Veränderungen, die diese Finanzinvestitionen in der Einkommensstruktur bewirkt haben dürften, lassen sich folgendermaßen skizzieren: Durch die Finanzierung der Finanzinvestitionen, die im wesentlichen aus Steuermitteln erfolgte, dürften - da der überwiegende Teil der Mittel zu zusätzlichen Investitionen verwandt wurde - zu einem nicht geringen Prozentsatz die Nichtunternehmereinkommen belastet worden sein. Da jedoch gleichzeitig durch die Verausgabung im Zusammenhang mit Preisbindungen ein Teil der in den Finanzinvestitionen enthaltenen Subventionswerte der Gruppe der Nichtunternehmer wieder zugute kam, erfolgte mittels dieser Finanzinvestitionen eine Redistribution innerhalb des Nichtunternehmersektors². Es handelt sich hier vor allem um die von den Unternehmern zu die Mieter bzw.

¹ Und zwar geht es hier um die subventionslosen Bestandteile der Finanzinvestitionen.

² Denn verständlicherweise waren die Personen, die die Steuern aufzubringen hatten, in der Regel nicht identisch mit denjenigen, denen die Begünstigungen zufließen.

Käufer "überwältigten" Subventionen im sozialen Mietwohnungsbau, zum Teil auch in der Landwirtschaft und im Gewerbe.

Auch die Finanzinvestitionen zur Förderung des Baues von Eigenheimen, Eigentums- und Eigentümerwohnungen dürften in Höhe der in ihnen enthaltenen Subventionen teilweise dem Nichtunternehmersektor zugeflossen sein und sich dort bei den Begünstigten als Einkommens- bzw. Vermögenszuwächse ausgewirkt haben.

Außer den Finanzinvestitionen¹, die zu einer Redistribution innerhalb des Nichtunternehmersektors beitrugen, sind die äußerst schwierig zu ermessenden Subventionswerte, die dem Unternehmenssektor zugute kamen, zu berücksichtigen. Allgemein lassen sich im Zusammenhang mit diesen Subventionen drei Gesichtspunkte kritisch anmerken:

1. daß die Begünstigungen - für welche Unternehmen auch immer - faktisch zum Teil zu Lasten der Nichtunternehmereinkommen finanziert wurden.
2. daß insbesondere die Förderung des Mietwohnungsbaus und der Investitionen in Notstandsgebieten zu Konzentrationswirkungen innerhalb des Unternehmersektors beigetragen haben dürfte; während die effektiven Vergünstigungen für die Landwirtschaft und das Gewerbe eher einen nivellierenden Effekt auf die Einkommensstruktur innerhalb des Unternehmersektors besaßen.
3. daß ein Teil der Finanzinvestitionen lediglich zur Finanzierung von Preissteigerungen, insbesondere im Baugewerbe, gedient haben.

Bezüglich der konjunkturellen Nebeneffekte muß mit Hinweis auf die weitgehende Steuerfinanzierung der Finanzinvestitionen vor Übertreibungen in der negativen Beurteilung, wie sie in der tagespolitischen Diskussion vorgenommen wurde², gewarnt werden. Allerdings ist nicht

¹ Über die Höhe der in den Wohnungsbau-Finanzinvestitionen enthaltenen Subventionen, die Nichtunternehmern zugute kamen, vgl. Kronenberg, F., a.a.O., S. 77 ff und Oberhauser, A., Finanzpolitik und private Vermögensbildung, a.a.O., S. 181 ff.

² Vgl. z.B. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Frankfurt am Main, Nr. 3 vom 1.2.1965.

zu leugnen, daß die spezielle Verausgabung der Finanzinvestitionen im Wohnungsbau zu einer Verschärfung des Engpasses an dieser Stelle der Wirtschaft mit unliebsamen Effekten für ein konjunkturelles Gleichgewicht beigetragen hat.

Diese Tatsache und der Umstand, daß es sich bei der Wohnungswirtschaft um einen Bereich mit relativ hohem Kapitalkoeffizienten handelt, spricht dafür, daß ein Teil der Finanzinvestitionen für den Wohnungsbau auch wachstumsmäßig nicht günstig verwandt wurde. Desgleichen erscheinen auch die Finanzinvestitionen zugunsten der Landwirtschaft und teilweise auch des Gewerbes unter dem Gesichtspunkt gesamtwirtschaftlicher Rentabilität und eines möglichst hohen Wachstums als Fehlinvestitionen.

Insgesamt müssen die Finanzinvestitionen - entgegen den einzelwirtschaftlichen Aspekten - einen positiven Effekt auf das Wachstum gehabt haben. Denn sie stellten sozusagen gesamtwirtschaftliche Zwangsparsparnisse zur Finanzierung privater Investitionen dar, was eine positive Beeinflussung der Investitionsquote als der entscheidenden Größe für wirtschaftliches Wachstum bedeutet.

I

Literaturverzeichnis

=====

- Adenauer, P.: Mittelständische Investitionsfinanzierung in der sozialen Marktwirtschaft. Ein Vergleich Deutschland - USA. Schriften des Instituts für Christliche Sozialwissenschaften der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster. Hrsg. v. J. Höffner. Bd. 11. Münster 1961.
- Aktuelle Beiträge zur Wirtschafts- und Finanzpolitik. Nr. 16 vom 15.2.1964 und Nr. 36 vom 17.6.1964. Hrsg. vom Presse- und Informationsamt der Bundesregierung. Bonn.
- Alexander-Katz, E.: Öffentliche Subventionen und Zuwendungen. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 20, Tübingen (1960), S. 234 ff.
- Ardant, H.: Les investissements privés et le concours financier de l'Etat. Paris 1959.
- Armbrüster, W.: Der Staat als Kreditgeber. Grundlagen einer Theorie des aktiven öffentlichen Kredits. Frankfurter Wirtschaftswissenschaftliche Studien, H. 6. Hrsg. von W. Gerloff. Darmstadt und Leipzig 1939.
- Barocka, E.: Die Zinsverbilligungen für Investitionsdarlehen, ihre Probleme und Gestaltungsmöglichkeiten. Zeitschrift für Agrarpolitik und Landwirtschaft. Hrsg. vom Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Forsten. N.F. Bd. XXXII. Hamburg und Berlin 1954.
- Barrère, A.: L'interprétation de la coexistence des économies publiques et privées. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 22, Tübingen (1962/63), S. 218 ff.
- Bauchet, P.: La planification française. Quinze ans d'expérience. 2. Aufl. Paris 1962.
- derselbe: Propriété publique et planification. (Entreprises publiques non financières) Ed. Cujas 1962.
- Baumgart, E.R.: Investitionen und ERP-Finanzierung. Sonderheft Nr. 56 des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. Berlin 1961.
- Berichte über die Finanzlage Frankreichs. Vorwort von J. Rueff. In: Institut "Finanzen und Steuern". H. 59. Bonn 1959.

II

- Bloch-Lainé, F.: Le financement des investissements au moyen des ressources publiques. In: Le financement des investissements. Conférences faites à l'International Banking Summer School, o.o. 1951.
- Beckner, F.: Zehn Jahre öffentliche Finanzierungshilfen. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Hrg. von W. Hofmann. 13. Jg. H. 3. Frankfurt am Main (1960), S. 111 ff.
- Bombach, G.: Preisstabilität, wirtschaftliches Wachstum und Einkommensverteilung. In: Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik. 95. Jg. Bern (1959), S. 1 ff.
- derselbe: Quantitative und monetäre Aspekte des Wirtschaftswachstums. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 15. Berlin (1959), S. 154 ff.
- derselbe: Staatshaushalt und Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 17. Tübingen (1956/57), S. 344 ff.
- derselbe: Wirtschaftswachstum und Stabilität. In: Wachstum und Konjunktur. Darmstadt und Opladen 1960, S. 7 ff.
- Breckner, F.: ERP-Finanzierung. In: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. 3. Aufl. Bd. I. Stuttgart 1956, Sp. 1674 ff.
- Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung. Nr. 136 vom 3.8.1963, S. 1208 ff. (Finanzpolitische Mitteilungen des Bundesministeriums der Finanzen).
- Der Bund als Finanzier. Kredite, Leistungen und Bürgschaften des ERP-Sondervermögens. 4 Bände. Bad Godesberg 1961 bis 1964.
- Committee on the Working of the Monetary System. Report, Presented to Parliament by the Chancellor of the Exchequer by Command of Her Majesty. August 1959. Cmd. 827, London.
- Coulbois, P.: Les Finances Publiques de la France de 1953 à 1955. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 17, H. 3. Tübingen (1956/57), S. 439 ff.
- derselbe: Les Finances Publiques de la France de 1959 à 1961. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 22. Tübingen (1962/63), S. 92 ff.

III

- Deumer, R.: Die Verstaatlichung des Kredits. Leipzig 1926.
- Domar, E.D.: Essays in the Theory of Economic Growth. New York 1957.
- Duhmer: Das öffentliche Vermögen. Ein Problem der organischen Finanz- und Steuerreform. In: Institut "Finanzen und Steuern". Bonn, H. 35.
- Dürr, E.: Wachstumstheorie und Wachstumspolitik. In: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Bd. 176. Stuttgart (1964), S. 385 ff und 532 ff.
- Ehrlicher, W.: Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung. Tübingen 1956.
- Employment, Growth and Price Levels. Report of the Joint Economic Committee. 87th Congress of the United States, 1st Session, Senate Committee Resolution 13. Washington 1960.
- Engelken, H.G.: Was ist bei Anträgen auf öffentliche Kredite zu beachten? Aus der Artikelreihe "Neuer Stil im alten Familienbetrieb". Hrsg. von der "Frankfurter Allgemeine". Dezember 1964.
- Die Entwicklung der finanziellen Hilfen im Bundeshaushalt sowie die Steuer- und Zinsbegünstigungen von 1959 bis 1961 bzw. 1961 bis 1963. In: Finanzbericht 1962. Hrsg. vom Bundesministerium der Finanzen. Bonn 1962, S. 102 ff bzw. Finanzbericht 1964, S. 116 ff.
- ERP-Hilfe für Berlin 1948-1958. Hrsg. vom Bundesministerium für wirtschaftlichen Besitz des Bundes. Bad Godesberg o.J.
- Fey, W.: Die Quellen der Wohnungsbaufinanzierung im Jahre 1963 (1964). In: Bundesbaublatt 1964 (1965), S. 180 ff (142 ff).
- Finanzierungshilfen an den gewerblichen Mittelstand und die freien Berufe. Hrsg. vom Bundeswirtschaftsministerium. Bonn 1964.
- Finanzhilfen und Bürgschaften aus ERP-Sondervermögen und Bundeshaushalt. Stollfuß-Tabelle. 2. Aufl. Bonn 1964.
- Finanzielle und steuerliche Beihilfen in einigen ausländischen Staaten. In: Finanzbericht 1962, S. 186 ff.
- Finanz- und Steuerpolitik in Großbritannien seit 1960. In: Institut "Finanzen und Steuern", H. 70. Bonn 1959.

- Föhl, C.: Möglichkeiten der künftigen Fiskalpolitik. In: Weltwirtschaftliches Archiv. Bd. 79, hrsg. von F. Baade. Hamburg (1957 II), S. 1 ff.
- derselbe: Über die Möglichkeiten einer Beeinflussung der Vermögensbildung und Verteilung. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 19. Tübingen (1959), S. 132 ff.
- Die Förderung des Wohnungsbaues durch die öffentliche Hand in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1949 bis 1959. In: Finanzbericht 1961, S. 99 ff.
- Gerloff, W.: Öffentlicher Kredit. In: Handwörterbuch des Bankwesens. Berlin 1933.
- Gestrich, H.: Kredit und Sparen. Hrsg. von W. Eucken. 3., durchgesehene Aufl. Düsseldorf und München 1957.
- Giersch, H.: Strategien der Wachstumspolitik. In: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. 119. Bd. Tübingen (1963), S. 239 ff.
- derselbe: Wachstum und Konjunktur. In: Wachstum und Konjunktur. Darmstadt und Opladen 1960, S. 131 ff.
- Grünig, F.: Versuch einer Vermögensrechnung der Deutschen Bundesrepublik. Sonderheft des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. Berlin 1958.
- Haberler, G.: Prosperität und Depression. Eine theoretische Untersuchung der Konjunkturbewegungen. 2., erw. Aufl. mit einem Anhang. Tübingen und Zürich 1955.
- Hänlein, A.: Die landwirtschaftlichen Subventionen. In: Veröffentlichungen der Friedrich-List-Gesellschaft e.V. Bd. 6, 1932.
- Haller, H.: Finanzpolitik. Grundlagen und Hauptprobleme. 2., verb. Aufl. Tübingen - Zürich 1961.
- Hansmeyer, K.-H.: Der Weg zum Wohlfahrtsstaat. Wandlungen der Staatstätigkeit im Spiegel der Finanzpolitik unseres Jahrhunderts. Schriftenreihe zur Geld- und Finanzpolitik, hrsg. von H.J. Abs, A. Hartmann und G. Schmolders. Bd. IV. Frankfurt am Main 1957.
- derselbe: Der öffentliche Kredit. Frankfurt 1965.
- derselbe: Finanzielle Staatshilfen für die Landwirtschaft. Zur Theorie einer sektoralen Finanzpolitik. Tübingen 1963.

derselbe: Subventionen in der BRD. Finanzwissenschaftliche Forschungsarbeiten. N.F. H.25. Hrsg. von G. Schmölders. Berlin 1963.

Harrod, R.F.: Towards a Dynamic Economics. Some Recent Developments of Economic Theory and their Application to Policy. London 1948.

Hesse, H.: Der Einfluß des Staates auf die wirtschaftliche Entwicklung. In: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Bd. 117. Tübingen (1961), S. 635 ff.

Hicks, U.K.: Public Finance. London 1947.

Die Investitionen der Gebietskörperschaften und des Lastenausgleichsfonds. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Frankfurt am Main, August 1959, S. 11 ff.

Ipsen, H.P.: Öffentliche Subventionierung Privater. Berlin und Köln 1956.

Jahresbericht der Kreditanstalt für Wiederaufbau. Frankfurt am Main ab 1949.

Jahresbericht der Lastenausgleichsbank (Bank für Vertriebene und Geschädigte). Bad Godesberg ab 1950.

Jecht, H.: Finanzpolitik und Kapitalbildung. In: Recht und Staat in Geschichte und Gegenwart. Eine Sammlung von Vorträgen und Schriften aus dem Gebiet der gesamten Staatswissenschaften. H. 217. Tübingen 1958.

derselbe: Über einige Entwicklungstendenzen und Probleme des westdeutschen Kapitalmarktes. In: Wirtschaftsfragen der freien Welt. Hrsg. von E. v. Beckerath, F.W. Meyer, A. Müller-Armack. Frankfurt o.J., S. 420 ff.

derselbe: Wirtschaftspolitische Probleme der gegenwärtigen Finanzpolitik. In: Zeitschrift für Nationalökonomie. Hrsg. von A. Mahr. Bd. XX. Wien (1960), S. 73 ff.

Jöhr, W.A.: Art. Konjunktur (I) Theorie und Konjunktur (II) Politik. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 6. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 97 ff und 114 ff.

Kaldor, N.: An Expenditure Tax. London 1955.

derselbe: Essays on Economic Stability and Growth. London 1960.

Kapitalbildung und Anlagepolitik der Sozialversicherungen

und der Arbeitslosenversicherung. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Frankfurt am Main, März 1959, S. 20 ff.

Kapitalbildung und Anlagepolitik der gesetzlichen Rentenversicherungen und der Arbeitslosenversicherung. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Frankfurt am Main, September 1960, S. 10 ff und Juli 1964, S. 3 ff.

Kapital- und Kreditprobleme der kriegssachgeschädigten mittelständischen gewerblichen Wirtschaft Ende 1954 und Kreditbedarf 1956. Volkswirtschaftliche Berichte der Lastenausgleichsbank. H. 3, Jg. 1957.

Kapitalmarkt und Finanzpolitik. In: Finanzbericht 1961, S. 96 ff.

Kiefer, S.: Kritik der staatlichen finanziellen Gewerbe-förderung in betriebswirtschaftlicher Sicht. Eine Untersuchung über die öffentliche Kreditgewährung der Nachkriegszeit mit besonderer Berücksichtigung der staatlichen Kreditprüfungen. Mannheim 1959 (Diss.).

Kirner, W.: Das Bauvolumen der Jahre 1950 bis 1960 in der Bundesrepublik und seine Finanzierung unter besonderer Berücksichtigung des Beitrages öffentlicher Stellen. Sonderheft Nr. 57 des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. Berlin 1961.

Klein, L.: Finanzpolitische Instrumente der Konjunkturpolitik. Institutionelle Möglichkeiten und Grenzen ihrer Anwendung in Deutschland und Frankreich. In: Schriftenreihe des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung Nr. 53. Berlin und München 1963.

Kneschaurek, F.: Wirtschaftliches Wachstum, Konjunktur und Wirtschaftspolitik. In: Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung. 7. Jahrgang, Berlin (1961), S. 189 ff.

Koch, W.: Art. Steuerpolitik. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 10. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 124 ff.

Kolms, H.: Finanzwissenschaft. 4 Bde. Berlin 1959, 1960, 1962 und 1964.

Krelle, W.: Bestimmungsgründe der Einkommensverteilung in

- der modernen Wirtschaft. In: Einkommensbildung und Einkommensverteilung. Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 13. Berlin 1957, S. 55 ff.
- derselbe: Investitionen und Wachstum. In: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Bd. 176. Stuttgart (1964), S. 1 ff.
- Die Kredithilfen des Bundes und der Länder. H. 1: An die gewerbliche Wirtschaft. H. 2: Zur Förderung des Wohnungsbaues. H. 3: An die landwirtschaftlichen Betriebe. Bearbeitet von H. Dittes. Sonderausgaben der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Frankfurt am Main ab 1960.
- Krengel, R.: Anlage-Investitionen und Anlagevermögen der westdeutschen Industrie 1959 und 1960. In: Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung. Berlin Jg. 1961, H. 1.
- Kronenberg, F.: Die Beeinflussung der Vermögensverteilung in der Bundesrepublik Deutschland durch finanzpolitische Maßnahmen, insbesondere durch Subventionen zur Vermögensbildung. In: Jahrbuch des Instituts für Christliche Sozialwissenschaften. 2. Bd. Hrsg. von J. Höffner. Münster 1961, S. 17 ff.
- Kuehn, A.: Investitionen, Investitionsfinanzierung und Wirtschaftswachstum in West-Berlin. Sonderheft Nr. 47 des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung. Berlin 1960.
- Küng, E.: Die Subventionen in nationalökonomischer Beleuchtung. In: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. Jena 1939.
- Kullmer, L.: Zeitwahl und administrativer Vollzug als Problem einer konjunkturorientierten Finanzpolitik. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 20. Tübingen (1959/60), S. 384 ff.
- Lampert, H.: Probleme der Konjunkturstabilisierung durch die Arbeitslosenversicherung - ein Beitrag zur Reform der Arbeitslosenversicherung. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 22. Tübingen (1962/63), S. 247 ff.
- Laufenburger, H.: Der private und der öffentliche Wirtschaftsbereich. In: Beiträge zur Finanzwissenschaft und Geldtheorie. Festschrift für Rudolf Stucken. Göttingen 1953, S. 94 ff.

VIII

- Liefmann-Keil, E.: Ökonomische Theorie der Sozialpolitik. Berlin, Göttingen, Heidelberg 1961.
- Littmann, K.: Zunehmende Staatstätigkeit und wirtschaftliche Entwicklung. Versuche über die Wirkungen staatswirtschaftlicher Prozesse in der spätkapitalistischen Periode. Wirtschafts- und Finanzwissenschaftliche Forschung Bd. 1. Hrsg. von H. Jecht. Köln und Opladen 1957.
- derselbe: Öffentliche Ausgaben und Konzentration. In: Die Konzentration in der Wirtschaft. Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 20. Berlin 1960.
- derselbe: Die staatliche Tätigkeit in der Bundesrepublik Deutschland während der Jahre 1961 und 1962. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 23, H. 2 Tübingen (1964), S. 342 ff.
- Masoin, M.: Die öffentlichen Ausgaben. In: Handbuch der Finanzwissenschaft. 2. Aufl. Bd. 2. Tübingen 1956, S. 2 ff.
- Materne, G.: Der Staat bietet eine Vielfalt von Finanzierungshilfen. Aus der Artikelreihe "Neuer Stil im alten Familienbetrieb". Hrsg. von der "Frankfurter Allgemeine". Juni 1964.
- Meinhold, H.: Die Kapitallenkung und ihr Einfluß auf die Kapitalbildung. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 5. Berlin 1953, S. 137 ff.
- Meinhold, W.: Art. Agrarkredit. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 1. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1956, S. 59 ff.
- derselbe: Art. Subventionen. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 10. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 236 ff.
- Müller-Ohlsen, L.: Strukturwandlungen und Nachkriegsprobleme der Wirtschaft Frankreichs. Kieler Studien 22. Hrsg. von F. Baade. Kiel 1952.
- Neelsen, K.: Die staatsmonopolistischen Investitionsausgaben und der Krisenzyklus in Westdeutschland. In: Konjunktur und Krise. H. 4. Berlin 1960.
- Nell Breuning, O.: Ökonomische Theorie der Sozialpolitik (Buchbesprechung). In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 22. Tübingen (1962/63), S. 346 ff.

- Neumark, F.: Finanzpolitische Beeinflussung von Kapitalbildung und Kapitalverwendung. In: Wirtschafts- und Finanzprobleme des Interventionsstaates. Tübingen 1961, S. 242 ff.
- Nöll v.d. Nahmer, R.: Art. Kredit, öffentlicher (II) Theorie. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 6. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 329 ff.
- derselbe: Lehrbuch der Finanzwissenschaft. Bd. 1. Allgemeine Finanzwissenschaft. Köln und Opladen 1964.
- Oberhauser, A.: Finanzpolitik und private Vermögensbildung. Eine theoretische und empirische Untersuchung. Wirtschafts- und Finanzwissenschaftliche Forschung. Bd. 2. Hrsg. von H. Jecht. Köln und Opladen 1963.
- derselbe: Vermögensbildung der Arbeitnehmer. Zwei Vorträge. Beiträge zur Begegnung von Kirche und Welt. Nr. 69/70. Hrsg. von der Diözese Rottenburg, 1962.
- derselbe: Zahlungsbilanzüberschüsse und Einkommensverteilung. In: Weltwirtschaftliches Archiv. Bd. 93. Hrsg. von E. Schneider. Hamburg (1964 II), S. 286 ff.
- Die öffentlichen Investitionsausgaben in den Jahren 1959 bis 1963. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Frankfurt am Main, August 1964. S. 3 ff.
- Peacock, A.T.: The Control and Appraisal of Public Investment in the United Kingdom. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 22, H. 1. Tübingen (1962/63), S. 92 ff.
- Peacock, A.T. and Wiseman, J.: The Growth of Public Expenditure in the United Kingdom. Princeton 1961.
- Preiser, E.: Bildung und Verteilung des Volkseinkommens. Gesammelte Aufsätze zur Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik. 3., durchgesehene Aufl. Göttingen 1963.
- derselbe: Die Zukunft unserer Wirtschaftsordnung. Eine Betrachtung über Kapitalismus und Soziale Marktwirtschaft. 4., unveränderte Aufl. Göttingen o.J.
- derselbe: Nationalökonomie heute. Eine Einführung in die Volkswirtschaftslehre. 4. Aufl. München 1963.
- Rapport Annuel du Conseil National du Crédit und die Annexes au Rapport Annuel du Conseil National du Crédit. Paris ab 1947.

- Recktenwald, H.: Art. Steuerwirkungen. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd.10. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 182 ff.
- Referate der 9. kreditpolitischen Tagung zum Thema Staatsfinanzen und Staatskredit. Sonderdruck der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Frankfurt am Main, Dezember 1962.
- Rhein, E.: Möglichkeiten und Probleme staatlicher Investitionsplanung in der Marktwirtschaft. Dargestellt am Beispiel Frankreichs. Köln und Opladen 1960.
- Rutz, K.: Staatliche Subventionen an private Unternehmungen. Zürich 1958 (Diss.).
- Sauermann, H.: Kapitalbildung und Kapitalverwendung im volkswirtschaftlichen Wachstumsprozeß. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd. 5. Berlin 1953, S.25 ff.
- Schmölders, G.: Finanzpolitik. Berlin-Göttingen-Heidelberg 1955.
- derselbe: Die Wirkungen öffentlicher Ausgaben auf Struktur und Konjunktur der Volkswirtschaft. In: Travaux de l'institut International de Finances Publiques. Paris 1956.
- derselbe: Moderne Investitionsfinanzierung. Essen 1959.
- derselbe: Das Irrationale in der öffentlichen Finanzwirtschaft. Probleme der Finanzpsychologie. rde. Hamburg 1962.
- Schneider, E.: Einführung in die Wirtschaftstheorie. I. Teil. Theorie des Wirtschaftskreislaufs. 9., erw. Aufl. Tübingen 1961.
- derselbe: Einführung in die Wirtschaftstheorie. III. Teil. Geld, Kredit, Volkseinkommen und Beschäftigung. 6., verb. und erw. Aufl. Tübingen 1961.
- derselbe: Wirtschaftlichkeitsrechnung. Theorie der Investitionen. 4., durchgesehene Aufl. Tübingen-Zürich 1962.
- derselbe: Volkswirtschaft und Betriebswirtschaft. Ausgewählte Aufsätze. Tübingen 1964.
- Schneider-Gädicke, K.H.: Der öffentliche Kredit an die gewerbliche Wirtschaft. Betriebswirtschaftliche Schriften H.13. Berlin 1961.

- Schultz, T.W.: Education and Economic Growth. In: Henry, N.B. (Hrsg.), Social Forces Influencing American Education. The 16th Yearbook of the National Society for the Study of Education, Part II. Chicago 1961, S. 84 ff.
- Senf, P.: Finanzpolitik und wirtschaftliches Wachstum. In: Wachstum und Konjunktur. Darmstadt und Opladen 1960, S. 157 ff.
- Steding, F.: Die landwirtschaftlichen Kreditförderungsmaßnahmen des Grünen Berichts. Text und Kommentar. Frankfurt am Main 1956.
- Steuerliche Investitionsvergünstigungen als Mittel zur Konjunkturbeeinflussung. Ein internationaler Vergleich. Finanzbericht 1965, S. 187 ff.
- Stucken, R.: Geld und Kredit. 2., stark veränderte Aufl. Tübingen 1957.
- derselbe: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1963. Tübingen 1964.
- Teschner, M.: Betrachtungen zur Wirksamkeit der britischen Geld- und Kreditpolitik an Hand einer Geldvermögensrechnung für Großbritannien. In: Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung. Berlin Jg. 1961, S. 91 ff.
- Thomasch, E.: Die Finanzierung der Investitionen in Westdeutschland. In: Finanzprobleme des modernen Imperialismus. Berlin 1958.
- Timm, H.: Ein vernachlässigtes Problem finanzpolitischer Sparförderung. In: Finanzarchiv. N.F. Bd. 20. Tübingen (1959/60), S. 58 ff.
- derselbe: Staat, Wachstum und Preisniveau. In: Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft. Bd. 119. Tübingen (1963), S. 263 ff.
- Tumlr, J.: Über den Einfluß öffentlicher Haushalte auf die Investitionsneigung der Wirtschaft. In: Konjunkturpolitik. Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung. 7. Jg. Berlin (1961), S. 348 ff.
- Vasseur, M.: L'état banquier d'affaires. Préface de J. Hamel. Paris 1962.

- Verhandlungen des Deutschen Bundestages. 3. Wahlperiode.
Anlage zu den stenographischen Berichten. Bd. 62. Drucksache 1229. Betr. Subventionen im Bundeshaushalt. Antwort auf die kleine Anfrage der Fraktion der DP. Bonn 1959.
- Die Vermögensbildung der öffentlichen Haushalte in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1948 bis 1960. (Gesamtüberblick über die Struktur und Finanzierung der Vermögensbildung von Bund, Ländern, Gemeinden und Lastenausgleichsfonds). In: Finanzbericht 1962, S. 83 ff.
- Die Vermögensbildung und ihre Finanzierung im Jahre 1958 (1963). In: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Frankfurt am Main, Juni 1959, S. 3 ff (April 1964, S.3 ff).
- Das Vermögen und die Schulden des Bundes. In: Finanzbericht 1965, S. 289 ff.
- Vetter, E.G.: Investitionslenkung. Möglichkeiten und Grenzen staatlicher Eingriffe in den Aufbau der Produktion. Veröffentlichungen des Forschungsinstitutes für Wirtschaftspolitik an der Universität Mainz. Bd. 5. Heidelberg 1956.
- Vogt, W.: Makroökonomische Bestimmungsgründe des wirtschaftlichen Wachstums der Bundesrepublik Deutschland von 1950 bis 1960. Ein Beitrag zur Theorie des wirtschaftlichen Wachstums. Kieler Studien 66. Hrsg. von E. Schneider. Tübingen 1964.
- Walter, H.: Fragen der staatlichen Investitionsfinanzierung in Deutschland bzw. Westdeutschland. In: Konjunktur und Krise. Berlin 1963, H. 1.
- Weise, H.: Das britische Einkommensteuerrecht in wirtschaftlicher Sicht. Kieler Studien 27. Hrsg. von F. Baade. Kiel 1954.
- derselbe: Probleme der Geld- und Kreditpolitik im Lichte des Radcliffe-Reports. Kieler Studien 67. Hrsg. von E. Schneider. Tübingen 1964.
- Willeke, F.-U.: Art. Kredit, öffentlicher (I) Geschichte. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 6. Stuttgart, Tübingen, Göttingen 1959, S. 324 ff.

- Wormer, H.: Wer finanziert die Investitionen? In: Der Volkswirt. Wirtschafts- und Finanz-Zeitung, H. 52/53 vom 24.12.1960. Frankfurt am Main.
- Wolf, E.: Probleme der Wiederbelebung des Kapitalmarktes. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik. N.F. Bd.5. Berlin (1953), S.117 ff.
- v. Wysocki, K.: Öffentliche Finanzierungshilfen. Forschungsberichte des Landes Nordrhein-Westfalen. H.946. Köln und Opladen 1961.
- derselbe: Über die Wirtschaftlichkeit öffentlicher Finanzierungshilfen. In: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis. Hrsg. von W.Hasenack. 14.Jg. Herne und Berlin 1962, S.330 ff und 399 ff.

Sonstige verwandte Literatur:

- Auszüge aus Presseartikeln. Hrsg. von der Deutschen Bundesbank. Frankfurt am Main, 1964 und 1965.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung.
- Leistung in Zahlen. Hrsg. vom Bundesministerium für Wirtschaft, Bonn.
- National Income and Expenditure, hrsg. vom Central Statistical Office, London.
- OECD-Berichte: Fragebogen über die Investitionen in der Industrie der Bundesrepublik Deutschland v. 23.9.1962.
- Note betr. Industry Committee Summary of Replies to the Questionnaire on Industrial Investment. United Kingdom. Paris, am 12.3.1963.
- Note über "Industrial Investment" im Vereinigten Königreich. Paris, am 3.11.1964.
- Note über "Industrial Investment Policies" in Frankreich. Paris, am 25.11.1964.
- Statistisches Jahrbuch über Ernährung, Landwirtschaft und Forsten. Hrsg. vom Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Forsten. Hamburg und Berlin.
- Statistische Jahrbücher der Bundesrepublik Deutschland.
- Statistiques et Etudes Financières. Hrsg. vom französischen Finanzministerium. Nr. 187/188. Paris 1964.
- Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Frankfurt am Main.

Lebenslauf

Am 7.12.1940 wurde ich als ältestes von vier Kindern des Hoteliers Walter Over und seiner Ehefrau Elsa, geb. Winter, in Wuppertal-Elberfeld geboren.

Von 1947 bis 1951 besuchte ich die Volksschule in Ennepetal-Milspe und vom Frühjahr bis zum Herbst 1951 das Gymnasium in Gevelsberg/Westf. Anschließend wurde ich in die Viktoriaschule, Gymnasium für Mädchen in Darmstadt umgeschult und legte dort im Februar 1960 die Reifeprüfung ab.

Im Mai 1960 begann ich das Studium der Volkswirtschaft an der Universität in München. Nach insgesamt acht Semestern Volkswirtschaft an den Universitäten in München, Hamburg und Kiel bestand ich im Juni 1964 die Diplomprüfung für Volkswirte an der Christiana-Albertina-Universität in Kiel.

Im Herbst 1964 fing ich mit meiner Dissertation bei Professor Dr. Oberhauser an und schloß am 21. Dezember 1965 mit der mündlichen Doktorprüfung an der Universität in Freiburg i.Br. mein Studium ab.

Liselotte Over

